



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ARAGÓN

**“La influencia de los cambios en el grado de
Bursatilidad sobre el precio de las acciones:
El caso de Grupo Modelo en el periodo
2001-2007.”**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADA EN ECONOMÍA:
P R E S E N T A N:
HERNÁNDEZ AYALA CYNTHIA
ROJAS SILVA ANGÉLICA

ASESOR DE TESIS:
LIC. BENJAMIN R. RON DELGADO



FES Aragón

SEPTIEMBRE 2010



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

Esta tesis es el resultado de una serie de esfuerzos y hechos afortunados y de la valiosa colaboración de muchas personas. Comienzo expresando mi eterno agradecimiento a mis padres *Maribel* y *Jesús* gracias a su esfuerzo e infinita paciencia y a mis hermanos *Jesús* y *Ana* por el siempre estar unidos. Y a los recién llegados *Keyla* y *Jesús (IV)*.

A mis amigas *Cinthya*, *Hilda* y *Alicia* que con su apoyo, amistad, confianza y lealtad por el siempre estar conmigo en el transcurso de la carrera.

A mi amiga y compañera en esta tesis *Angélica Rojas Silva* por su colaboración, ayuda y entereza para lograr terminar nuestra tesis.

En particular, a mi asesor *Benjamín R. Ron Delgado*, quien me honró con la conducción y enseñanza para la realización de esta tesis.

A mis sinodales Lic. José Luis Ayala Trejo, Lic. Judith Maldonado Díaz, Lic. Roberto Herrera de León y la Lic. María de la Luz Martínez Fuentes por su valiosa ayuda.

Y a todos aquellos que tuve y tengo la oportunidad de conocer en esta largo camino que es la vida.

La presente Tesis fue un esfuerzo conjunto para expresarles a mis padres MA.CONCEPCION SILVA TIRADO Y MARCELINO ROJAS NEYRA mi cariño y respecto por todo lo que me han dado.

A MI HERMANO ALBERTO ROJAS-- Porque gracias a su cariño, guía, confianza que en mi depositó he logrado mi sueño.

A MIS HERMANOS OLIVIA Y LUIS ROJAS Porque gracias a su apoyo y consejos, he llegado a realizar una de mis grandes metas eterno agradecimiento.

A MI PROFESORA Erika Gabriela Juárez, a mis amigos de teatro Yasù por ayudarme a fortalecer mi carácter y espíritu.

A Cesar Villalpando Orozco por su amor y apoyo incondicional.
A mis compañeras de carrera Cinthya, Hilda y Alicia por su apoyo y su amistad.

A mi amiga y compañera de tesis Cynthia Hernández Ayala por la ayuda y la paciencia para terminar nuestra tesis.

Tengo que agradecer a varias personas entre ellas mi profesor Benjamín R. Ron Delgado ya que fue mi guía para expresar mis ideas no solamente en el desarrollo de esta tesis, sino también en mi formación como ECONOMISTA.

Y a mis sinodales: Lic. José Luis Ayala Trejo, Lic. Judith Maldonado Díaz, Lic. Roberto Herrera de León y la Lic. María de la Luz Martínez por permitirnos presentar nuestra tesis, por su ayuda y comentarios.

**BUENOS Y MALOS MOMENTOS AYUDARON A TERMINAR MI TESIS
CON AMOR Y AGRADECIMIENTO ETERNO A MI FAMILIA Y MI DIOS**

ÍNDICE

CONTENIDO	Página
Introducción	i
CAPITULO I LA IMPORTANCIA DE LA TEORIA DE LOS MERCADOS EFICIENTES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	1
1.1 Definición de Economía Financiera	1
1.2 Definición de Mercado Eficiente	3
1.3 Evolución de los Mercados Eficientes	6
1.4 Niveles de los Mercados Eficientes	6
CAPITULO II NATURALEZA Y CARACTERISTICAS DEL FUNCIONAMIENTO DE LA BMV	12
2.1 Antecedentes de la BMV	12
2.2 Estructura de la BMV	13
2.3 Mercado de Capitales y Operatividad Accionaria	31
2.4 Indicadores del Mercado de Valores	39
2.4.1 Índice de Bursatilidad	44
2.4.2 Niveles de Bursatilidad	46
2.5 Emisoras del Mercado y el lugar que ocupa GMODELO	47
CAPITULO III ANTECEDENTES Y EVOLUCION DE LOS FACTORES QUE INFLUYEN EN LA BURSATILIDAD DE GMODELO EN LA BMV	52
3.1. Antecedentes del Grupo Modelo	52
3.1.1 Hechos relevantes desde su inicio hasta los 90's	52
3.2. Características del proceso productivo del Grupo Modelo	60
3.3 Ingreso y Consolidación del Grupo Modelo en la Bolsa Mexicana de Valores	62
3.4 Denominación Social de GMODELO	64
3.5 Descripción de las series	65
CAPITULO IV CAMBIOS SOCIALES, POLÍTICOS Y ECONOMICOS DEL PERIODO 2001-2007	67
4.1 Cambios importantes que afectaron la Bursatilidad	67
4.2 Tendencia del Índice de Bursatilidad	80
CONCLUSIONES	81
BIBLIOGRAFÍA	84
ANEXOS	86
GLOSARIO	87

INTRODUCCIÓN

El término de *bursatilidad* no es complicado; sin embargo, cuando lo llevamos a la práctica, resulta difícil aplicarlo. Para tener un verdadero análisis bursátil, es necesario conocer el concepto, saber calcularlo y ver su utilidad.

La Bursatilidad es la facilidad que tiene cierto valor para comprarse o venderse, en comparación con el número total de títulos operados en un cierto tiempo.

El desarrollo económico de las diferentes emisoras Bursátiles de México ha sufrido muchos cambios favorables a través del tiempo, es por eso que resulta indispensable contar con índices que ayuden a la búsqueda de interpretación para poder entender estos cambios.

Con el fin de hacer un análisis que nos ayude a ver las causas de los cambios, necesitamos el índice más confiable, que a nuestro parecer es el Índice de Bursatilidad, ya que posee una mayor funcionalidad para nuestro estudio.

La empresa que seleccionamos como tema de investigación fue gmodelo pues a través de su constante perfeccionamiento y el uso de estrategias de expansión, ha logrado sobresalir ante la competencia.

Por lo ya mencionado, el planteamiento del problema de esta investigación radicará en identificar los factores que intervienen para que una emisora como el Grupo Modelo tenga una alta bursatilidad, así como los cambios que podrían afectar más el Índice de Bursatilidad; ya que las emisoras pierden o ganan bursatilidad debido a las estrategias que utilizan para contrarrestar los problemas que se les presenten.

El objetivo principal de esta investigación es conocer la evolución y la importancia del Índice de Bursatilidad de Grupo Modelo a través del periodo de estudio (2001-2007). En este planteamiento, la hipótesis reside en que del año 2001 hacia delante no ha habido grandes cambios en la bursatilidad del Grupo Modelo porque han buscado buenas estrategias de expansión.

La organización de los capítulos fue la siguiente:

En el Capítulo I, se explica la Teoría de los Mercados Eficientes en la Bolsa Mexicana de Valores y su funcionalidad para nuestra tesis, puesto que esta teoría atraviesa por varios procesos necesarios para poder explicarla.

En el Capítulo II, se retoma la historia de la Bolsa Mexicana de Valores, así como su estructura y los procesos por los cuales ha pasado para poder constituirse en lo que ahora es. También se resalta el mercado de capitales y se especifican sus componentes, como la acción y los requisitos indispensables que debe tener una emisora para poder cotizar en bolsa, sin olvidar los indicadores más representativos del mercado de valores, pues es ahí donde se incorpora el Índice de Bursatilidad, el cual estudiaremos en este proceso de cambios.

En el Capítulo III, se exponen los antecedentes y la evolución de la emisora Grupo Modelo, S. A. B. de C. V., así como algunos hechos relevantes que sucedieron en los años noventa, para ver la tendencia y las estrategias que lograron su consolidación en el mercado de valores.

En el Capítulo IV, se abordan los cambios sociales, políticos y económicos que pudieran afectar la bursatilidad del Grupo Modelo durante el periodo 2001-2007, y de la misma forma la tendencia bursátil que ésta llegaría a tener.

CAPÍTULO I. LA IMPORTANCIA DE LA TEORÍA DE LOS MERCADOS EFICIENTES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

El estudio de la Economía Financiera abarca todos los instrumentos, instituciones y agentes económicos que son los que toman las decisiones que intervienen en los mercados financieros. Por la complejidad y la diversidad se divide en diferentes mercados: Mercado de capitales, Mercado de deuda y Mercado de metales.

La Teoría de los Mercados Eficientes es la más válida para nuestro estudio ya que este se basa en la información disponible para ver el comportamiento especulativo de los inversores. Toda esta teoría se desarrolla en el entorno de mercado de capitales.

1.1 DEFINICIÓN DE ECONOMÍA FINANCIERA

(Rubio, 2003) La Economía Financiera es derivar y comprender el comportamiento inversor de los individuos o, si se quiere, de los agentes económicos.

La Economía Financiera debe aprender a revelar consistentemente predicciones económicas mediante la observación de los precios de los activos financieros que surgen de mercados competitivos.

Los campos de acción de la Economía Financiera comprenden el estudio de:

- La determinación e interpretación de los precios de los activos financieros y la valoración del riesgo (modelos de valoración de activos financieros, activos derivados, eficiencia informacional e información asimétrica).
- La eficiente organización de la intermediación financiera y de los mercados de capitales.
- La eficiente toma de decisiones por parte de la empresa (modelos de decisiones óptimas de inversión, organización y financiación empresarial, modelos de agencia e incentivos).

(Rubio, 2003) Pareciera que estamos describiendo la Teoría de los mercados eficientes, y de alguna manera sí, porque forma parte de la propia definición de la Economía Financiera y que, además, conduce de forma natural al objetivo básico de análisis como es la asignación eficiente de los recursos y del riesgo entre los individuos.

Actualmente, en Economía Financiera, resulta habitual suponer que el orden de preferencias satisface los axiomas de la utilidad esperada de Von Neumann-Morgenstern¹, la base de nuestra

¹ En situaciones de incertidumbre, los individuos toman decisiones en función de la utilidad esperada lo que parecía intuitivamente razonable, Von Neumann y Morgenstern se propusieron demostrar que axiomas más básicos sobre el comportamiento “racional” permitían derivar esta hipótesis. Los axiomas representan un intento por generalizar los fundamentos de la teoría de la elección individual de modo que abarcara situaciones de incertidumbre.

materia radica precisamente en la maximización de la utilidad esperada por parte de los individuos a la hora de llevar a cabo sus decisiones de inversión fundamentándose, de esta forma, en las raíces de la Teoría Económica. Cualquier lector interesado en temas de Economía Financiera debería ser consciente de la importancia que la Teoría Económica tiene para entender la formación de precios en los mercados de capitales, así como las actuaciones de los agentes que realizan sofisticadas estrategias de cobertura o complejas decisiones de inversión.

El sistema financiero y, por lo tanto, la Economía Financiera surge analíticamente como la "intervención" que permite completar la estructura de mercados y, en consecuencia, disipar la falta de información y volver a generar las asignaciones óptimas de los recursos. Una vez más la Economía Financiera da pie para el comienzo de la Teoría de los Mercados Eficientes.

Se puede entender la Economía Financiera como el estudio del comportamiento de los individuos en la asignación de recursos en su entorno incierto, así como el estudio del papel de las organizaciones económicas y los mercados institucionalizados en facilitar dichas asignaciones. Uno de estos mercados es el mercado de capitales.

Este a su vez es uno de los mercados donde individuos e intermediarios intercambian dichos activos financieros. Los mercados de capitales son uno de los principales focos de atención de la Economía Financiera.

A pesar del rigor introducido en muchos razonamientos que comprende esta materia, su influencia en la práctica de los mercados financieros ha sido enorme.

La naturaleza del equilibrio en los mercados de capitales y sus consecuencias para la valoración de los activos financieros en un mundo de incertidumbre era totalmente ignorada antes de esta teoría.

La calidad de los datos relacionados con los mercados de capitales ha contribuido a enfatizar los problemas y análisis que actualmente consideramos relevantes.

Para encontrar una solución a este problema, algunos teóricos buscaron explicar estos hechos y la respuesta fue la Teoría de los Mercados Eficientes. Debido a esto la teoría ha cobrado impacto y resulta evidente su influencia.

Muchos aspectos de la Teoría Económica tradicional, se hacen explícitos en la Economía Financiera. Su comprensión ha condicionado la forma de *hacer finanzas* en los últimos veinte años en los mercados de capitales de todo el mundo.

La Teoría Económica y la Economía Financiera son la base para entender el estudio del mercado de capitales y posteriormente escoger una teoría que nos facilite aprender el comportamiento de los agentes económicos en esta investigación es la Teoría de los Mercados Eficientes.

En la Teoría de los Mercados Eficientes, se puede afirmar que la información conjunta contiene predicciones más precisas sobre los sucesos futuros que las que cualquier grupo o agente

económico individual puedan obtener por su propia cuenta. Dichas predicciones mejoran a su vez la toma de decisiones económicas.

La Teoría de los mercados eficientes no es más que la teoría del equilibrio competitivo aplicada a los mercados financieros. Debemos recordar que una idea importante de la teoría del equilibrio competitivo es la ventaja competitiva. En el caso de los mercados financieros, la ventaja comparativa no se basa en las diferencias de productividad entre los productores, que es la idea Ricardiana del principio de la ventaja comparativa. Al contrario, en los mercados financieros, la ventaja comparativa se basa en la diferencia de información entre los inversores.

La Teoría de los mercados eficientes se basa en la información eficiente de una emisora y del mercado en general. Si dicha información es conocida, el precio de dicha acción ya habrá descontado el aumento de los beneficios de forma que el coste de la inversión sería suficientemente elevado y el rendimiento esperado habría experimentado la correspondiente corrección a la baja.

La diferencia de información y, por tanto, la información no reflejada en los precios confiere ventaja comparativa y beneficios extras una vez compensado el riesgo de inversión. Así podemos decir que un mercado es eficiente desde el punto de vista informativo si no admite sistemáticamente tales ventajas comparativas.

Beaver (1981) sugiere que un mercado es eficiente con respecto a un conjunto de información, si revelando dicha información a todos los inversores los precios de equilibrio no cambian.

Malkiel (1992) añade a la idea anterior una forma de entender el concepto de eficiencia que tiene el potencial de ser contrastado en la práctica. En particular Malkiel señala que un mercado es eficiente con respecto a un conjunto de información si los precios de los activos no se ven afectados al revelar dicha información a todos los agentes. Además si el mercado es eficiente con respecto a ese conjunto informativo, es imposible obtener beneficios económicos (ajustados por el riesgo) negociando sobre las bases de ese mismo conjunto de información.

Un mercado podría ser eficiente bajo la definición basada en los precios ya que la demanda agregada podría ser la misma bajo cualquiera de las señales informativas, mientras que las posiciones de cartera de los individuos podrían ser diferentes.

Es así como la teoría de los mercados eficientes, logra con la información disponible crear expectativas.

1.2 DEFINICIÓN DE MERCADO EFICIENTE

(Rubio, 2003) Un **mercado eficiente** es aquél en el que toda la nueva información es comprendida rápidamente por los que participan en él y se incorpora inmediatamente a los precios de mercado. Supongamos, por ejemplo que el de Grupo Modelo el nivel de ventas subió ¿Cuándo subirá la

cotización de las acciones de esta compañía? Según la teoría del mercado eficiente, la noticia se reflejará en los precios inmediatamente. Quienes participan en el mercado reaccionarán inmediatamente y presionarán al alza sobre la cotización Gmodelo en la cantidad correcta. En suma, los mercados están dirigiendo e incluyendo permanentemente en los precios de las acciones o del maíz u otros precios la última información existente. La teoría del mercado eficiente permite analizar las variaciones de los precios de los mercados organizados desde otra óptica. Según este enfoque, las fluctuaciones de las cotizaciones de las acciones deben parecer extraordinariamente erráticas, como un paseo aleatorio, si se representan gráficamente a lo largo de un período de tiempo.

En este proceso estamos hablando del último paso a seguir para colocar una acción, ya que la empresa emisora tendrá que tener a alguien que la represente en el mercado de valores es decir los intermediarios financieros (que explicaremos con mayor claridad en el capítulo 2), realmente estos son los que se encargan, de las especulaciones y los que deciden comprar o vender en un mercado eficiente.

¿Por qué se parecen los precios especulativos a un paseo aleatorio? Los economistas, tras reflexionar sobre ello, han llegado a las siguientes verdades: en un mercado eficiente, todas las cosas predecibles ya están incluidas en el precio (descontadas). Es la llegada de nuevas noticias – una helada en Florida, una revolución en Rusia, la noticia de que el banco central ha contraído la oferta monetaria- la que afecta a las cotizaciones de las acciones o a los precios de las materias primas. Por otra parte, las noticias deben ser aleatorias e impredecibles (de lo contrario serían predecibles y, por lo tanto, no verdaderas noticias).

Precisamente ya estamos hablando de que algunos cambios afectarán el precio de la acción ya sean políticos, sociales, físicos o económicos. El nivel de pérdida o ganancia se reflejará en la liquidez de la empresa y poco después en el índice de bursatilidad, y de acuerdo a esto se harán las especulaciones prudentes.

(Samuelson, 1999) La Teoría del mercado eficiente explica por qué las variaciones de las cotizaciones parecen tan erráticas. Los precios responden a las noticias, a las sorpresas. Pero éstas son hechos impredecibles –como el lanzamiento de una moneda al aire o la tormenta del próximo mes- que pueden actuar en cualquier sentido. Dado que las cotizaciones varían en respuesta a hechos erráticos, varían erráticamente, como un paseo aleatorio.

La teoría de los mercados eficientes afirma que en cualquier momento hay miles, incluso millones de personas en búsqueda de una pequeña información que les permita pronosticar con precisión los futuros precios de las acciones. Respondiendo a cualquier información que parezca útil, intentan comprar a precios bajos y vender a precios más altos. El resultado es que toda información disponible públicamente, utilizable para pronosticar los precios de las acciones, será tomada en cuenta por aquellos que tienen acceso a la información, conocimiento y capacidad de procesarla sin perder oportunidad de rentabilidad previsible. Debido a que son miles los individuos involucrados, este proceso ocurre con mucha rapidez, de hecho, existe la evidencia que toda la información que llega al mercado es incorporada completamente en los precios de las acciones en menos de un minuto desde su llegada. (Disponible en:<http://www.babylon.com>)

Existen muchos indicadores que van encaminados a ver la situación financiera por la que esta pasando la empresa (Gmodelo) y para que la Teoría de los Mercados Eficientes pueda funcionar, necesitamos en nuestro análisis un índice que nos ayude a interpretar la información, en nuestro caso es el Índice de Bursatilidad ya que es el más indicado para ver los cambios que ha sufrido la acción en la operatividad o en la liquidez.

Con estos índices los inversionistas pueden darse cuenta de cómo esta evolucionando el mercado en el tiempo, y también puede ser una herramienta que facilite tomar decisiones de compra y venta de valores.

Eficiencia Teórica. La teoría ortodoxa sugiere que no hay forma de ganarle al mercado, pues el mercado es perfecto, por lo que los costos y beneficios asociados a un valor están todos incorporados (descontados) en su precio, y sólo la información imprevista puede ocasionar cambios en los precios y beneficios inesperados. Por ello, el único modo de superar el comportamiento del mercado es obtener la información antes de que el resto de los agentes.

Bajo esta teoría sustentamos nuestro análisis, ya que es la que más se ajusta a la problemática planteada y para que en nuestro estudio la información pueda ser eficiente necesita de algunos datos cuantitativos que avalen esa información, es precisamente ahí donde entran los índices de la Bolsa Mexicana de Valores, en nuestro caso "El Índice de Bursatilidad". Debido a la importancia que ha cobrado esta teoría a través del tiempo es como podremos reconocer su validez.

(Weston y Copeland 1988) La teoría ortodoxa define el comportamiento del mercado como eficiente. Se dice que un mercado es eficiente cuando sus precios reflejan completamente toda la información relevante. Las condiciones implícitas para este comportamiento son: inexistencia de costos transaccionales, libre acceso a la información y su gratuidad, justo con la existencia de un número suficientemente grande de participantes que procesen la información. Aunque estas condiciones no estén presentes en la práctica, son condiciones suficientes (no necesarias), para la eficiencia del mercado.

Los valores de equilibrio se determinan sobre la base de una información dada, con cambios independientes en los valores (que están idénticamente distribuidos), decimos que estamos ante un Modelo de Juego Justo (Fair Game Model), por lo que, en promedio, no habría discrepancia, en un intervalo de tiempo, entre el rendimiento real y el esperado de los valores. Por el contrario, si existen discrepancias se dice que estamos ante un modelo de Submartingala.²

Si los cambios en los precios son independientes y están distribuidos idénticamente y la media de la distribución es independiente de la información disponible, estamos ante un modelo aleatorio.

² Modelo Submartingala: Aunque un paseo aleatorio para los precios de los títulos es un modelo compatible con un mercado eficiente, no es una condición necesaria, pues aún con la existencia de costos de transacción otros modelos estocásticos con rentabilidad serialmente dependiente son compatibles con eficiencia por ejemplo: Submartingala.

Cuando los inversionistas y los agentes bursátiles se encuentran negociando el precio de una acción, esta corre el riesgo de caer en trampas de tipo psicológico, ya que es muy difícil para ellos abstraerse del entorno y pueden llegar a bloquearse y al no saber que hacer pueden caer en "el efecto manada" dentro del mercado, debido a la información presentada.

Sólo se puede ser perfectamente bursátil si se basa en dos principios muy sencillos: comprar barato y vender caro, por ello la Teoría de los Mercados Eficientes es la que mas se ajusta a nuestro análisis.

1.3 EVOLUCION DE LOS MERCADOS EFICIENTES

Un mercado eficiente (Fama et al, 1969) es un mercado que se ajusta rápidamente a la información nueva sobre los precios. Se puede decir que es un mercado en el que los precios reflejan totalmente la información disponible.

Fama (1991), afirma que la Hipótesis de los Mercados Eficientes se basa en que los precios de los títulos del mercado reflejan toda la información disponible sobre ellos. Una precondition para esta versión de la hipótesis es que los costes de información y de negociación, los costes que lograrán que los precios marquen los importes justos, han de ser siempre cero (Grossman y Stiglitz (1980).

Una manifestación más débil, y más sensata económicamente de esta Hipótesis, dice que los precios transmiten la información hasta el punto en el que los beneficios marginales de actuar sobre ella no excedan a los costes marginales (Jensen (1978)).

A Fama se le atribuyó la definición siguiente:

Teoría del mercado eficiente, que es la teoría que mantiene que las acciones se valoran siempre correctamente, puesto que todo lo que es públicamente conocido acerca de la acción se refleja en su precio de mercado.

La eficiencia del mercado evolucionó a través de la competencia perfecta, que supone información libre y disponible instantáneamente, inversores racionales y exención de costes de transacción e impuestos. Está claro que estas condiciones no se dan en los mercados de capital, por lo que nos preguntamos cómo calcular el nivel de eficiencia. (Disponible en: www.fceye.ull.es/asepelt/trabajos/com)

1.4 NIVELES DE LOS MERCADOS EFICIENTES

La Eficiencia del mercado, tal como la refleja la Hipótesis de los Mercados Eficientes puede existir a tres niveles:

- Forma débil, que dice que los precios actuales de los títulos reflejan totalmente toda la información contenida en los movimientos "pasados" del precio, mediante el análisis de la tendencia. Con esto, los precios del mercado eficiente fluctuarán más o menos

aleatoriamente. Se dice que los precios siguen un camino aleatorio (o los logaritmos de los precios).

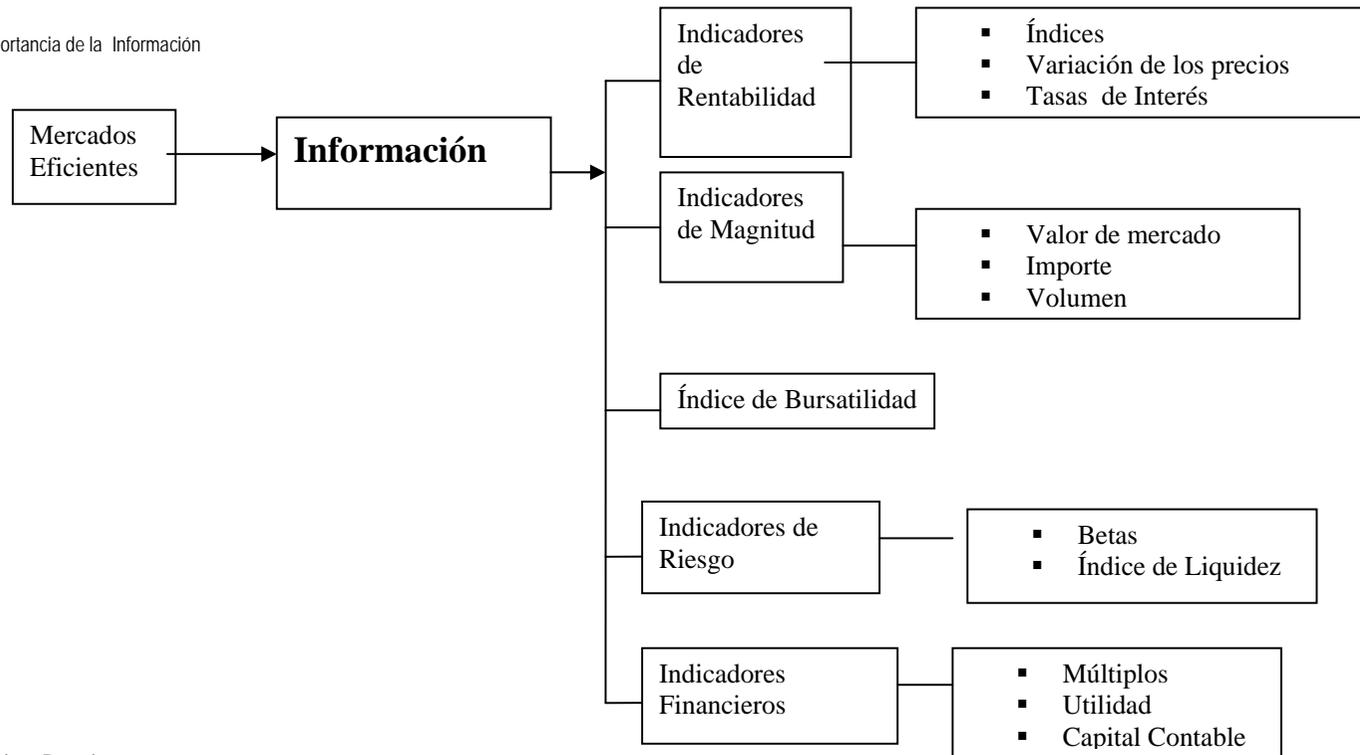
- La forma semi-fuerte de la EMH por sus siglas en inglés (Hipótesis de los Mercados Eficientes) plantea que los precios actuales del mercado reflejan no sólo los movimientos pasados del precio, sino también toda la "información pública disponible".
- La forma fuerte de la EMH asevera que los precios actuales del mercado reflejan toda la información relevante, incluso la información privada. El precio de mercado refleja el valor intrínseco o verdadero del título, en base a los flujos de caja futuros subyacentes.

Las implicaciones de tal nivel de eficiencia del mercado, según esta hipótesis son claras: nadie puede superar consistentemente el comportamiento del mercado y obtener rendimientos anormales. Pocas personas podrán argumentar que los mercados son eficientes hasta este punto.

Otro instrumento importante es el análisis técnico, que se basa en el uso de gráficos (charts), de los movimientos de los precios. Los chartistas no están interesados en el valor intrínseco de los títulos, prefiriendo desarrollar reglas de negociación en base a modelos de movimientos temporales del precio del título o "breakout points of change". En el corto plazo, si los analistas predicen que los precios de los títulos van a subir, los compradores empezarán a comprar, creando así un mercado alcista y dando lugar a elevaciones de los precios.

Incluso en su forma débil, la EMH cuestiona el valor del análisis técnico. Los cambios del precio futuro no pueden predecirse de los cambios de precios pasados. Sin embargo, muchos analistas se encuentran bien con su desarrollo del análisis fundamental o técnico.
(Disponible en www.fceye.ull.es/asepelt/trabajos/com)

Organigrama 1. La Importancia de la Información



Fuente: Elaboración Propia

El diagrama muestra la utilidad que para los Mercados Eficientes tiene la información oportuna. Para ello se necesita abastecerse de la parte cuantitativa que son los Indicadores y estos a su vez tendrán otros índices de apoyo. Nótese que dentro de estos está el Índice Bursátil el cual escogimos para nuestro análisis.

La importancia de la información en el mercado de valores es fundamental para tener una perspectiva a futuro, en nuestro análisis se busca lo más nuevo en cuanto a información, para ello necesita de los siguientes indicadores: Indicadores de Rentabilidad; Indicadores de crecimiento, Índice de Bursatilidad; Indicadores de Riesgo e Indicadores Financieros.

INDICADORES DE RENTABILIDAD

Son ponderaciones que sirven para seguir la evolución del conjunto de las acciones cotizadas. A continuación daremos un pequeño resumen de los indicadores que se utilizan en la Bolsa Mexicana de Valores, sin olvidar que utilizaremos únicamente el índice de bursatilidad.

Índice: Es una medida estadística diseñada para mostrar los cambios de una o más variables relacionadas a través del tiempo. Razón matemática producto de la fórmula, que refleja la tendencia de una muestra determinada.

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC): Indicador que refleja los cambios en el nivel medio de los precios de los principales productos de consumo y sirve como referente para medir la rentabilidad real de una inversión en el mercado.

Índice de Precios y Cotizaciones (IPC): El Índice de Precios y Cotizaciones es el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores. Expresa el rendimiento del mercado accionario en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la Bolsa.

Índice México (INMEX): Es un índice de precios ponderado por valor de capitalización, el cual se constituye al igual que el Índice de Precios y Cotizaciones como un indicador altamente representativo y confiable del mercado accionario mexicano. La implementación de productos derivados en el mercado bursátil mexicano, trajo consigo la necesidad de contar con un nuevo índice de precios, el cual estuviera dentro de los estándares de cálculo y las políticas de mantenimiento de los índices que existen en otros países y que tuviera además el reconocimiento en el ámbito internacional.

Índice De Mediana Capitalización (IMC30): El IMC30 constituye un fiel indicador de las fluctuaciones de las empresas de mediana capitalización del mercado accionario, considerando dos conceptos fundamentales: La representatividad de la muestra en cuanto a la dinámica operativa del mercado, la cual es asegurada mediante la selección de las emisoras líderes en este rubro. La estructura de cálculo incorpora el valor de capitalización de las emisoras, el cual actúa como ponderador y determina la contribución que cada una de las series accionarias tiene dentro de la muestra del IMC30.

Índice Habita (IH): Bolsa Mexicana de Valores desarrolló un índice dedicado al sector de la vivienda denominado Índice Habita (IH). Este sector se ha constituido como un pilar muy importante en la economía del país en los últimos años, incluso se puede decir que ha presentado crecimientos por encima de los principales indicadores del mercado mexicano y de algunos índices internacionales.

Índice Compuesto Del Mercado Accionario (IPC CompMx): Es un indicador que refleja en forma amplia el comportamiento del mercado accionario mexicano al incluir en su muestra a las 60 empresas más grandes.

Índice De Empresas De Alta Capitalización (IPC LargeCap): Tiene la misma funcionalidad que el anterior pero dentro de la muestra del Índice Compuesto (IPC CompMx).

El IPC LargeCap constituye un fiel indicador de las fluctuaciones del mercado accionario, considerando dos conceptos fundamentales:

La representatividad de la muestra en cuanto a la dinámica operativa del mercado, la cual es asegurada mediante la selección de las emisoras líderes en este rubro.

Índice De Empresas De Media Capitalización (IPC MidCap): De la misma manera este índice se basa en las 60 empresas pero refleja la parte media dentro de la muestra del Índice Compuesto (IPC CompMx).

El IPC MidCap constituye un fiel indicador de las fluctuaciones del mercado accionario, considerando dos conceptos fundamentales:

La representatividad de la muestra en cuanto a la dinámica operativa del mercado, la cual es asegurada mediante la selección de las emisoras líderes en este rubro.

La estructura de cálculo incorpora el valor de capitalización de las emisoras, el cual actúa como ponderador y determina la contribución que cada una de las series accionarias tiene dentro de la muestra del IPC MidCap.

(Disponible en www.bmv.com.mx)

INDICADORES DE MAGNITUD

Valor de Mercado: Costo de reposición, bien sea por compra directa o producción según sea el caso. El valor de los títulos o valores prevaleciente en el mercado en un momento determinado, dependiendo de su plazo y los días transcurridos desde su emisión. Para su cálculo se considera la tasa de rendimiento de cada emisión por el tiempo transcurrido desde su emisión hasta el momento que se quiera calcular, en otras palabras, es el valor de colocación ajustado por los intereses que se van generando diariamente de cada una de las emisiones en circulación.

Importe: Es el valor de una operación, precio por el número de acciones intercambiadas.

Volumen: Cantidad de títulos contratados en un mercado financiero en una sesión. Se usa especialmente en las bolsas de valores e indica la actividad de las mismas.

(Disponible en <http://www.finanzas.com>)

INDICADORES DE RIESGO

Beta: es un coeficiente de riesgo que mide la volatilidad de rendimiento de un instrumento en función de la volatilidad del rendimiento del mercado.

Índice de Liquidez: Es la variación del importe por una variación en 1% del precio.

INDICADORES FINANCIEROS

Cuadro 1. RAZONES BURSÁTILES (MÚLTIPLOS)

NOMBRE	FÓRMULA	OBJETIVOS
MÚLTIPLO CONOCIDO DE COTIZACIÓN	Precio de cotización de la acción / utilidad conocida últimos 12 meses	Mide las veces que se ha pagado la utilidad actual de la emisora.
MÚLTIPLO ESTIMADO DE COTIZACIÓN	Precio de cotización de la acción / utilidad estimada	Mide las veces que se ha pagado la utilidad estimada de la emisora
MÚLTIPLO DE VALOR EN LIBROS	Precio de la acción / valor en libros de la acción	Mide las veces que se ha pagado el valor en libros de la acción.
MÚLTIPLO DE SOLIDEZ	Pasivo de la empresa emisora / capital contable	Mide la porción de recursos ajenos, por cada \$1.00 de recursos propios.
MÚLTIPLO DE PRODUCTIVIDAD DE ACTIVOS	Utilidad antes de ISR y PTU / activo total	Mide la porción de utilidad antes de ISR y PTU, por cada \$1.00 de productividad de activos.
MÚLTIPLO DE RENTABILIDAD EN VENTAS	Utilidad neta / ventas netas	Mide la porción de utilidad neta, por cada \$1.00 de ventas netas.
MÚLTIPLO DEL COSTO PORCENTUAL PROMEDIO DE DEUDA	Intereses financieros / pasivo total	Mide el costo porcentual promedio de deuda.
MÚLTIPLO DE INTERÉS SOBRE VENTAS	Intereses financieros / ventas netas	Mide la porción de intereses financieros, por cada \$1.00 de ventas netas.
MÚLTIPLO DE INTERESES SOBRE UTILIDAD	Intereses financieros / utilidad antes de ISR y PTU	Mide porción de intereses financieros, por cada \$1.00 de utilidad antes de ISR y PTU.
MÚLTIPLO DE UTILIDAD POR ACCIÓN	Utilidad neta / número de acciones	Mide la porción de utilidad neta por cada acción.

Fuente: paginas.tol.itesm.

CAPÍTULO II – NATURALEZA Y CARACTERÍSTICAS DEL FUNCIONAMIENTO DE LA BMV

El estudio del mercado de valores desde un punto de vista económico adquiere gran relevancia, a fin de conocer su estructura y funcionalidad, y para formular las estrategias que permitan que este mercado alcance los estándares internacionales en materia bursátil, lo que permitirá promover que el ahorro nacional se vuelva más productivo; y al empresario e inversionista nacional, participar con entusiasmo y la seguridad de obtener los beneficios esperados.

2.1 – ANTECEDENTES DE LA BMV

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 puntos de la ciudad.

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). Se instituye el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER).

1999.- El 11 de Enero, 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.

2001.- El día 17 de Mayo del 2001 se registró la jornada más activa en la historia de la Bolsa Mexicana de Valores estableciendo niveles récord de operatividad.

El número de operaciones ascendió a 11,031, cifra superior en 516 operaciones (+4.91%) respecto al nivel máximo anterior registrado el día tres de Marzo del 2000.

2002.- El 1° de Enero del 2002 se constituye la empresa de servicios Corporativo Mexicano del Mercado de Valores, S.A. de C.V. para la contratación, administración y control del personal de la Bolsa y de las demás instituciones financieras del Centro Bursátil que se sumaron a este proceso.

2008.- El día 13 de Junio de 2008, la BMV cambia su razón a Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V, convirtiéndose en una empresa cuyas acciones son susceptibles de negociarse en el mercado de valores bursátil, llevando a cabo el 13 de junio de 2008 la Oferta Pública Inicial de sus acciones representativas de su capital social; cuya clave de pizarra a partir de esta fecha es "BOLSA".

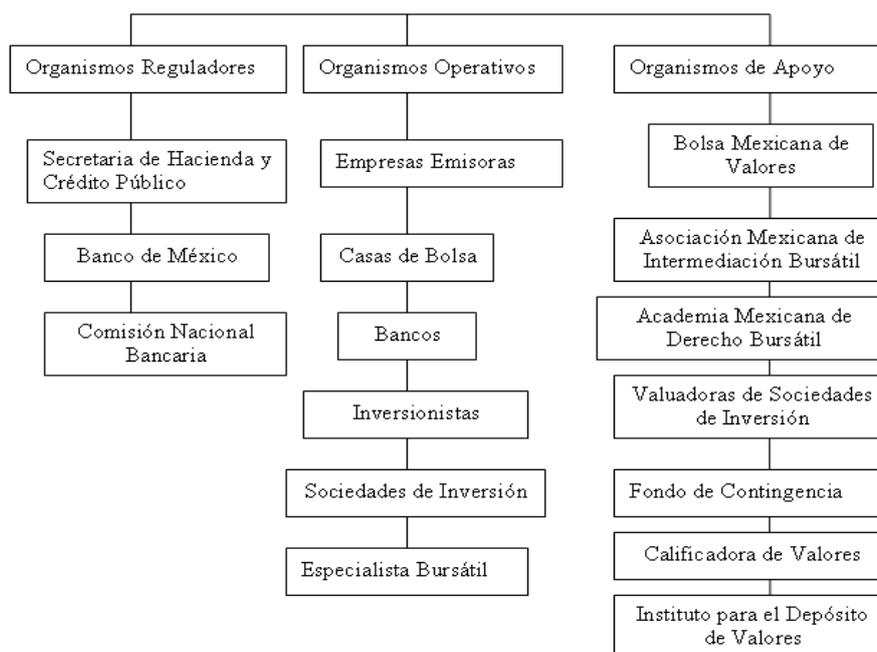
(Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

2.2 – ESTRUCTURA DE LA BMV

(Caro, et al., 1995:19-21) El mercado de valores mexicano se podría definir como el conjunto de normas e instituciones, cuyo financiamiento permite el proceso de emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el registro nacional de valores e Intermediarios. Para que el mercado de valores pueda llevar a cabo su fin necesita tener una estructura completa, tanto funcional como institucional. En cuanto a su estructura institucional, el mercado de valores esta dividido en cuatro grandes segmentos:

- 1) Organismos reguladores
- 2) Organismos de intermediación u operativos
- 3) Organismos de apoyo
- 4) Público demandante y oferente de valores

Organigrama 2. Mercado de Valores



En este esquema vemos que está dividido en tres bloques: **Organismos Reguladores**, **Organismos Operativos** en el cual se encuentra (Intermediación y Público Demandante y Oferente de Valores) y **Organismos de Apoyo**.

Nuestro estudio se encuentra en organismos operativos ya que ahí están las emisoras (GMODELO).

1. Organismos reguladores

(Caro, et al., 1995: 21-22) Su función es regular el desempeño del mercado de valores, intentando preservar la integridad del mercado, las entidades básicas son: SHCP, BANXICO y la CNBV en su calidad de organismos de regulación Gubernamental.

➤ **Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)**

Es el ministerio de Hacienda, brazo ejecutor de la Política Financiera del Ejecutivo Federal. Esta instancia se encarga de las siguientes funciones respecto del mercado de valores y del sistema financiero en general.

- Establece las normas generales de la política financiera.
- Determina los criterios generales normativos y de control de las Instituciones del Sistema Financiero Mexicano.
- Propone las políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar o revocar concesiones para la constitución y operación de **intermediarios financieros**, particularmente de los intermediarios bursátiles como las bolsas de valores, casas de bolsa, especialistas bursátiles y sociedades de inversión, así como aprobar las actas constitutivas y los estatutos de las instituciones señaladas anteriormente.
- Propone políticas de orientación, regulación y control para los intermediarios financieros.
- Sanciona administrativamente a quienes cometen infracciones a la ley de mercado de valores.
- Aprobar la constitución de los grupos financieros.
- Aprueba las siguientes actividades:
 - Facultades permitidas a los intermediarios bursátiles
 - Señalar el tipo de operaciones realizadas fuera de la bolsa que se consideran como tales
 - Alcances de las Bolsas de Valores y de las Casas de Bolsa por los servicios prestados
- Define las clases de valores que deben recibirse en depósito por el Indeval.

Es así como se encarga de formular las políticas para orientar, regular, vigilar y controlar a las instituciones para el depósito de valores, Sociedades de Inversión, Casas de Bolsa y Bolsas de Valores. También señala las actividades que pueden realizar los agentes de valores y autorizar operaciones de tipo complementario, esto último de acuerdo a la Ley para las casas bolsa.

Todos los intermediarios financieros si quieren tener un buen desempeño y participar en la Bolsa deberán estar bajo las reglas de la SHCP. En el caso de Gmodelo, en el año que logró a la BMV tuvo que pasar por un proceso de revisión para poder cotizar en bolsa.

➤ **Banco de México (BANXICO)**

Es la Institución que en su calidad de organismo autónomo aprobado por el Congreso, con personalidad jurídica y patrimonio propio, efectúa las tareas correspondientes a la Banca Central. Como tal sus funciones más relevantes son:

- Regular la emisión y circulación del dinero.
- Regular el mercado cambiario nacional *spot* y de coberturas cambiarias de corto plazo.
- Regular e influir en la **política de tasas de interés**, de acuerdo a las directrices de la política monetaria y crediticia general.
- Opera como un banco de reserva (**Lender of last resort**).
- Operar como cámara de compensación de las **instituciones de crédito** para todos los valores gubernamentales.
- Administra las reservas monetarias del país.
- Agente financiero del Gobierno, en operaciones de valores y de crédito interno y externo.
- Representar al Gobierno ante el FMI, y en general ante todo organismo financiero multinacional que agrupe a los bancos centrales.
- Instrumenta todas las medidas de la política monetaria y crediticia que considere adecuadas de acuerdo a las facultades de su autonomía.
- Actúa en el mercado de dinero para regular la liquidez del mercado.
- Establece las clases y modalidades operacionales que se realicen en el mercado de valores definiendo, la clase de títulos, montos máximos de operación, precios límites de la misma, etc. (En este punto es donde GMODELO ha tenido que tener cuidado).
- Establece las condiciones bajo las cuales los intermediarios bursátiles podrán tomar o conceder financiamientos para las actividades que les son propias.

Es el Banco Central de México que permite la emisión, colocación, compra y venta de valores gubernamentales y en el mercado secundario interviene con reglas para regular el volumen de las operaciones. Se encarga también de las negociaciones con divisas.

➤ **Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)**

(Caro, et al., 1995:22-23) En relación con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, sus funciones pueden ser clasificadas como sigue: promoción, regulación y vigilancia del mercado de valores, realizando las siguientes actividades:

- Es la encargada de la supervisión, vigilancia y regulación de los mercados de valores y de las casas de bolsa.

- Inspecciona y vigila a los emisores de valores inscritos en el **Registro Nacional de Valores e Intermediarios**, respecto de las obligaciones que les impone el mercado de valores.
- Dicta disposiciones de carácter general relativas al establecimiento de indicadores que vinculen la estructura administrativa y patrimonial de las casas de bolsa con su capacidad para operar, salvaguardando los intereses del público inversionista.
- Ordena la suspensión de las cotizaciones de los valores cuando en su mercado existan condiciones desordenadas.
- Está facultada para intervenir administrativamente a las casas de bolsa y a las bolsas de valores con el objeto de preservar las sanas prácticas de mercado.

La CNBV aplica 5 tipos de auditorías anuales: administrativa, legal, de sistemas, de operaciones y financieras. Estas se les hacen principalmente a los intermediarios, por medio de estas instituciones: la CONDUSEF y la CONSAR.

➤ **Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)**

Se encarga de proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, desarrollando un entorno de competencia que permita el ejercicio informado de sus derechos, para que obtengan pensiones dignas.

Por ello se describe a continuación lo que puede y no puede hacer la CONSAR.

- En el sistema de ahorro para el retiro (SAR) participan muchas instancias y de éstas, la CONSAR solamente regula las afores.
- Otras entidades como el IMSS, el ISSSTE, INFONAVIT, FOVISSSTE, RENAPO, SAT, y CONDUSEF son completamente independientes, si bien tienen que ver algunos asuntos relacionados con el SAR.
- Es por ello que es muy importante saber que hay documentos que si bien son indispensables para realizar algún trámite del SAR, éstos no dependen ni de la CONSAR ni de las Afores. (Disponible en: www.consar.gob.mx)

➤ **Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)**

Es una institución pública dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Es encargada de dos tipos de acciones:

- Preventivas (orientar, informar, promover la Educación Financiera).
- Correctivas (atender y resolver las quejas y reclamaciones de los usuarios de servicios y productos financieros).(Disponible en: www.condusef.gob.mx)

2. ORGANISMOS DE INTERMEDIACIÓN

(Caro, et al., 1995:23-24) Los Intermediarios Financieros son los que se encargan de hacer las transacciones entre las empresas (GMODELO) y la Bolsa Mexicana de Valores. Los Intermediarios Bursátiles, están integrados por casas de bolsa nacionales, e internacionales, sociedades de inversión y especialistas bursátiles.

➤ Casas de Bolsa

Es la figura dominante del mercado de valores en su calidad de intermediario. Es importante destacar que la participación de estas figuras bursátiles nacionales en la evolución del mercado financiero mexicano en los años 80 y 90 ha sido decisiva. Por un lado, en los años en que el déficit gubernamental era importante, se convirtieron prácticamente en el eje de la intermediación de los valores gubernamentales, y por ende del mercado de dinero mexicano.

De esta forma lograron acumular una vasta riqueza financiera, que les permitió obtener sustanciales utilidades, para convertirse en los principales adquirentes de los bancos que fueron reprivatizados.

Actualmente, su desempeño es volátil, ya que sus fuentes tradicionales de ingresos se han reducido, con la disminución del déficit Gubernamental. Asimismo, con el retorno de México al mercado internacional de capitales, el mercado bursátil globalmente considerado, ha experimentado una importante desintermediación, a favor del mercado internacional en la forma de negociación de ADRs, colocaciones de bonos, activos financieros bursatilizados, etc.

No obstante ello, algunas casas de bolsa nacionales han logrado encontrar oportunidades de negocios constituyéndose, junto con la banca comercial, en una de las grandes líneas de negocios fundamentales de los recién constituidos grupos financieros mexicanos.

Es importante indicar que la confirmación de los grupos financieros ha sido un camino singularmente complejo, en la cual ha sido frecuente la existencia de duplicidades entre las líneas fundamentales de negocios.

Sin embargo, en lo que corresponde a las actividades específicas de una casa de bolsa claramente se distingue la intermediación de valores en el mercado secundario, así como la administración de portafolios, estas actividades no pueden ser efectuadas por la banca comercial.

Asimismo, mientras la banca comercial puede realizar emisiones de deuda pública, la de empresas privadas es realizada casi en exclusiva por las casas de bolsa. Vale la pena destacar, que para el funcionamiento de una casa de bolsa no sólo tiene que haber sido aprobada por las autoridades correspondientes, sino que también debe adquirir un asiento en la Bolsa Mexicana de Valores.

Por otra parte, la Ley del Mercado de Valores estipula que la intermediación de los valores en el mercado será actividad de las casas de bolsa, las que para realizar tal fin deberán constituirse bajo las disposiciones reglamentarias de las leyes de Sociedades Mercantiles y adquirir la personalidad jurídica de sociedades anónimas.

(Caro, et al., 1995:24-25) En lo correspondiente a los requisitos básicos a cumplir por las casas de bolsa, destacan las siguientes:

- Estar inscritos en la sección de la **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**.
- Adquirir una acción de la Bolsa Mexicana de Valores a la que están inscritos.
- Realizar la obligatoria aportación al fondo de contingencia a favor del público inversionista.
- Designar y mantener un mínimo de dos operadores en el piso.
- La designación del Director General de una casa de bolsa, deberá contar con la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Dentro de la labor de intermediación, las casas de bolsa podrán realizar, entre otros, los siguientes servicios:

- Realizar operaciones de compra-venta de valores del mercado, incluyendo aquellos del mercado de dinero que están autorizados para manejar.
- Presentar asesoría en materia de mercado de valores a las empresas y al público inversionista.
- Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en bolsa.
- Apoyar a los inversionistas, tanto personas físicas como institucionales, para la integración de su cartera de inversión y en la toma de decisiones de inversión en bolsa.
- Proporcionar a las empresas la asesoría técnica necesaria para la colocación de los valores en el mercado.

La mayoría de los ingresos generados por las casas de bolsa mexicanas provienen de actividades de intermediación, por comisiones en su calidad de **broker** y por posiciones propias en su calidad de **dealer**. Asimismo, la mayoría de las colocaciones de deuda y de capital a través del mercado de valores son hechas por las casas de bolsa.

- **Las casas de bolsa internacionales en 1994**

El 18 de octubre de 1994 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público anunció la incorporación de las siguientes casas de bolsa al mercado mexicano de valores. Algunas de estas casas de bolsa ya no operan.

Cuadro 2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS INTERNACIONALES APROBADOS PARA OPERAR COMO CASAS DE BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES MEXICANO

	<i>Casa de bolsa</i>	<i>País</i>
1	Brunkers Trust	Estados Unidos
2	Baring	Alemania
3	Bear Sterns	Estados Unidos
4	Deutsche Bank	Alemania
5	Goldman Sachs	Estados Unidos
6	Indosuez	Francia
7	James Capel	Estados Unidos
8	Lehman Brothers	Estados Unidos
9	Merrill Lynch	Estados Unidos
10	Morgan Stanley	Estados Unidos
11	Swiss Bank	Suiza

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1994).

Estas medidas constituyen una de las más trascendentales que se hayan tomado en la historia financiera de México, situación que impactará la participación del mercado mexicano de valores en los próximos años. Por un lado, coadyuvará al desarrollo del mercado mexicano y por otro significará sin duda un apoyo decisivo para una permanencia de capitales extranjeros hacia México.

Hasta hace poco se incorporaron nuevas casas de bolsa a la Bolsa Mexicana de Valores que son:

Cuadro 3. Nuevas Casas de Bolsa

<i>No.</i>	<i>Casas de bolsa</i>
1	ABN Amro Securities
2	Acciones y Valores Banamex
3	Actinver
4	Arka
5	Banc of America Securities
6	Base Internacional
7	BBVA Bancomer
8	Banorte
9	Barclays Capital
10	Bulltick
11	Credit Suisse
12	Finamex
13	Grupo Bursátil Mexicano
14	HSBC
15	Interacciones
16	Intercam
17	Inversora Bursátil
18	Invex
19	Ixe
20	Masari
21	Monex
22	Multivalores
23	Protego
24	Santander Serfin
25	Scotia Inverlat
26	UBS Investment Bank
27	Value
28	Vanguardia
29	Vector

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

➤ Sociedades de Inversión

La figura de Sociedades de Inversión, es una de las más relevantes en el mercado financiero bursátil, hay que tener presente que en el mercado internacional, sin los recursos aportados por las Sociedades de Inversión, los Fondos de Pensiones y los Fondos Mutuos no habría la liquidez y profundidad que caracteriza a dichos mercados.

Las sociedades de inversión, mejor conocidas como fondos, son la forma más accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles.

El inversionista compra acciones de estas sociedades cuyo rendimiento está determinado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones. Los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, procurando la diversificación de riesgos.

Estas instituciones forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que captan del público inversionista. (Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

La selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos. Al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

Para un inversionista pequeño o mediano, adquirir unitariamente instrumentos del mercado de valores, equivaldría a concentrar excesivamente su inversión. Ello, sin considerar que, en muchos casos, son elevados los montos mínimos exigidos para la compra de un instrumento bursátil en particular. En una sociedad de inversión, en cambio, los recursos del inversionista se suman a los de otros, lo que permite ampliar las opciones de valores bursátiles consideradas.

Adicionalmente, no todos los inversionistas cuentan con el tiempo o los conocimientos requeridos para participar por cuenta propia en el mercado de valores, por lo que dicha tarea y habilidad queda en manos de los profesionales que trabajan en las operadoras de sociedades de inversión, las cuales funcionan de manera independiente o como subsidiarias de intermediarios financieros.

En México, el público interesado en recibir asesoría e invertir en sociedades de inversión puede acudir con cualquiera de los intermediarios siguientes:

- Casas de bolsa.
- Bancos.
- Operadoras independientes de Sociedades de Inversión.

➤ IMPORTANCIA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las sociedades de inversión cumplen varias funciones importantes para el conjunto de la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

- Fomentar el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales.
- Contribuir a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.
- Participar en el financiamiento de la planta productiva al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- Fortalecer el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- Propician la democratización del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas.

➤ CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión existen tres tipos:

A. Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda: Estas sociedades sólo pueden invertir en instrumentos de deuda y cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

Las primeras de estas sociedades iniciaron su operación a finales de 1983, y básicamente se constituyeron como fondos de mercado de dinero, es decir las características básicas que ofrecían estas sociedades eran alta liquidez y rendimiento, y por consiguiente su cartera se encontraba invertida en instrumentos de mercado de dinero.

Los posibles adquirentes para este tipo de Sociedades de Inversión para personas físicas son los siguientes:

- a. Personas morales mexicanas o extranjeras
- b. Instituciones de crédito
- c. Fideicomisos cuyos fideicomisarios sean personas morales
- d. Entidades extranjeras
- e. Agrupaciones de personas morales extranjeras
- f. Dependencias y entidades de la administración pública federal y de los estados,
- g. Municipios
- h. Fondos de ahorro y pensiones
- i. Instituciones de seguros y fianzas
- j. Uniones de crédito
- k. Arrendadoras

Las características de estas son:

- a. Representan un instrumento de inversión a bajo riesgo, con atractivos rendimientos y con liquidez.
- b. Captan recursos adicionales para financiar instrumentos del mercado de dinero y de capitales.
- c. Por su naturaleza las emisiones adquiridas son tomadas hasta el vencimiento.
- d. Con las alzas de tasas de interés, al ajustarse los precios de mercado de los instrumentos de inversión, el precio de la sociedad puede disminuir, ajustando al alza sus nuevos rendimientos.
- e. Reinversión automática.
- f. Valuación constante de sus activos.

B. Sociedades de Inversión de Renta Variable: Fueron las primeras en aparecer en el país y sus activos se invierten en valores de renta variable e instrumentos de deuda. Pueden invertir personas físicas y personas morales.

El inversionista obtiene una ganancia de capital que consiste en la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra. Esta ganancia es exenta de impuestos para las personas físicas y es acumulable para las personas morales.

C. Sociedades de Inversión de Renta Variable: Fueron las primeras en aparecer en el país y sus activos se invierten en valores de renta variable e instrumentos de deuda. Pueden invertir personas físicas y personas morales.

El inversionista obtiene una ganancia de capital que consiste en la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra. Esta ganancia es exenta de impuestos para las personas físicas y es acumulable para las personas morales. (Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

➤ Especialista Bursátil

(Caro, et al., 1995:26) A fin de hacer más líquido, profundo y amplio al mercado de valores mexicano, se ha comenzado por parte de las autoridades regulatorias a permitir la entrada de nuevos intermediarios. En este sentido, cobra interés la reciente figura del **especialista bursátil** mexicano; el cual es una figura híbrida de operación que conjunta simultáneamente las funciones del *broker to broker*, *market-market* y especialista.

Los participantes del mercado de valores en México, consideran que una vez autorizado el especialista bursátil, la siguiente fase es introducir modificaciones, para que dicha figura sea la de un auténtico especialista, como ocurre en las bolsas internacionales de valores.

En la situación actual, el especialista bursátil mexicano realizará las siguientes actividades fundamentales a saber:

- Mantener inventarios para responder órdenes de terceros, cuando no exista contraparte (**actividad de Dealer**).
- Colocar posturas de órdenes de compra y venta en forma continua desde el inicio de la sesión y para determinado tipo de valores (**función market-market y especialista**).
- Intermediar valores a cuenta de terceros recibiendo en compensación una comisión (**función broker to broker**).
- Formador de Mercado: Para elevar la liquidez en el mercado, la Bolsa Mexicana de Valores introdujo el Programa de Formador de Mercado en septiembre de 2008. Un Formador de Mercado es una casa de bolsa que promueve la liquidez proporcionando precios de referencia para un valor o un grupo de valores en el mercado de capitales. El Formador de Mercado se compromete a mantener posturas de compra y venta por un importe mínimo de valores y con precios dentro del spread máximo establecido por la Bolsa.

3. LOS ORGANISMOS DE APOYO AL MERCADO DE VALORES.

➤ BOLSA MEXICANA DE VALORES

(Caro, et al., 1995:27) Actualmente, el único mercado de valores organizado en México opera a través de la **Bolsa Mexicana de Valores**, sociedad anónima, cuyos orígenes se ubican hacia fines de siglo Antepasado y cuya fase importante de desarrollo se presentó hasta mediados de la década de los 70 del presente siglo.

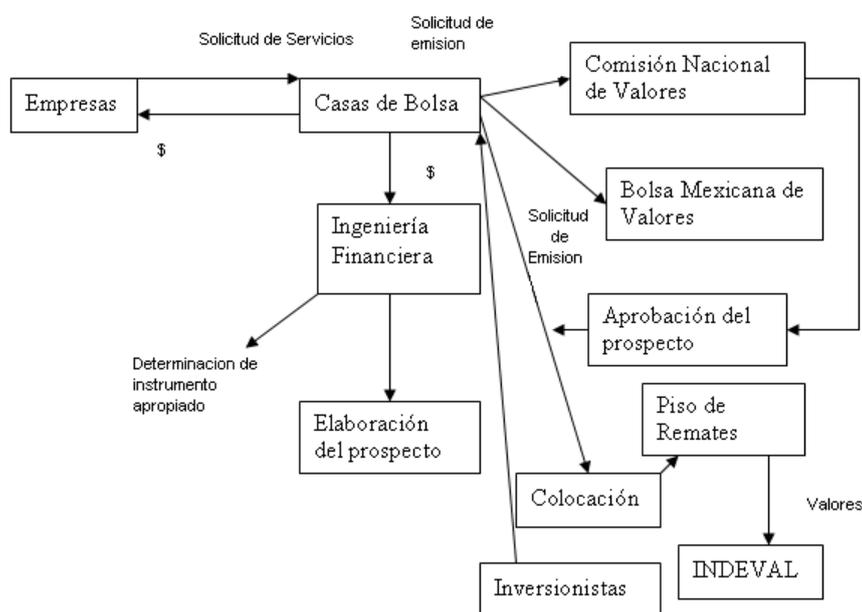
Durante mucho tiempo la magnitud de la intermediación financiera generada en este mercado fue marginal. **Un hecho trascendental** para su desarrollo lo constituye la promulgación de la **Ley del Mercado de Valores de 1975**, en la cual se otorga al mercado bursátil el marco jurídico sobre el que realizará sus operaciones.

De acuerdo con esa Ley, la Bolsa deja de considerarse una institución auxiliar de crédito, siendo factible realizar las siguientes funciones:

- Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que permitan la realización de operaciones bursátiles de manera eficiente, transparente y segura; incluyendo la infraestructura de registro, control, compensación y liquidación de las operaciones.
- Supervisar que las operaciones se realicen dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
- Vigilar el estricto apego de las actividades de las casas de bolsa a las disposiciones que les sean aplicables.
- Cuidar que los valores inscritos satisfagan las demandas y requerimientos correspondientes para ofrecer máxima seguridad a los inversionistas.
- Difundir ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecuten diariamente, así como las características de los valores inscritos y de las empresas emisoras.

- Vigilar la integridad del mercado de valores a través de estrictas normas de autorregulación.
- Realizar aquellas actividades análogas o complementarias de las anteriores que les autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- En su tarea de apoyar la intermediación de los valores financieros, la Bolsa Mexicana de Valores presenta la siguiente secuencia operacional:
 - 1) La empresa emisora contrata los servicios de una intermediación bursátil, una casa de bolsa con la finalidad de colocar valores accionarios o de renta fija ante el público inversionista.
 - 2) La Casa de Bolsa examina la estructura financiera de la empresa y determina a través de la ingeniería financiera apropiada las características del instrumento a emitir.
 - 3) Elaboración del prospecto de colocación.
 - 4) Solicitudes de emisión y realización de trámites ante las autoridades de regulación (CNBV) y autorregulación (BMV).
 - 5) Después de la aprobación del prospecto, procede a la colocación de los valores en el mercado primario a través del piso de remates de Bolsa.
 - 6) Negociación continua de los valores en el mercado secundario.

La figura siguiente da cuenta de este proceso. **Organigrama 3. Colocación de una acción.**



Fuente: Elaborado por la Dirección de Investigación del ICAF.³

En este diagrama se demuestra el proceso administrativo para colocar una acción

³ ICAF: Instituto Cantabro de Finanzas.

➤ Instituto para el Depósito de Valores (S. D. INDEVAL)

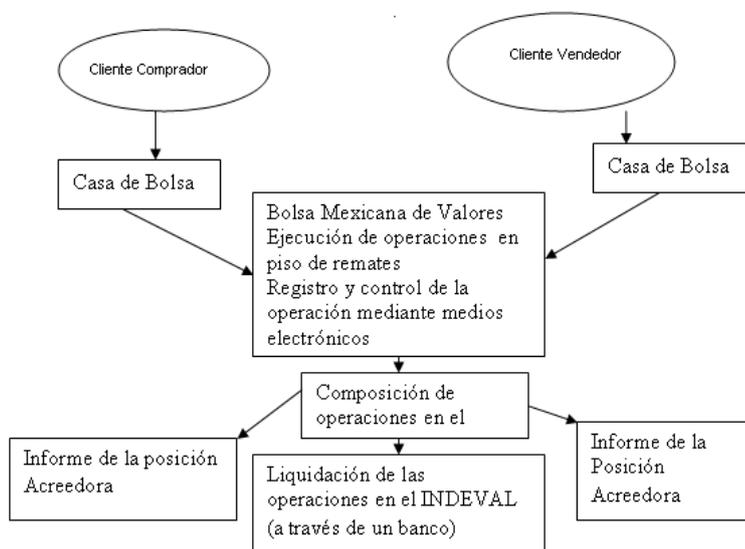
(Caro, et al., 1995:28) Genéricamente puede entenderse al INDEVAL como el custodio de los valores negociados en la Bolsa, así como la entidad encargada de realizar los servicios de administración, transferencia, compensación y liquidación de valores.

Concretamente él presta los servicios de guarda, administración, compensación, transferencia y liquidación de los valores, recibiendo bajo contrato de depósito y administración los títulos negociados en la Bolsa.

Cabe hacer mención que el INDEVAL no presta tan sólo sus servicios para los valores inscritos en el mercado, sino que está autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para recibir en depósito y administración valores, títulos y documentos de casas de bolsa, instituciones de crédito, aseguradoras, afianzadoras, sociedades de inversión y de otras instituciones autorizadas por dicha Comisión.

Una de las tareas más relevantes del INDEVAL tiene que ver con la compensación y liquidación de valores, proceso que se describe en la siguiente figura:

Organigrama 4. Compensación y liquidación de valores.



Fuente: Elaborado por la Dirección de Investigación del ICAF.

➤ **ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES (AMIB)**

(Caro, et al., 1995:29) La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, es el órgano por excelencia que representa al gremio bursátil, es decir, a los intermediarios en especial ante las autoridades de regulación. La Asociación está integrada en Comités de trabajo, los cuales sancionan periódicamente, y a través de los cuales el gremio presenta sus requerimientos para negociar ante las autoridades y desarrollar el mercado de valores.

La AMIB se propone los siguientes objetivos generales:

- Promover el desarrollo firme y sano de la intermediación del mercado de valores.
- Promover cambios en la legislación bursátil, con la finalidad de hacer más rápida y eficiente la intermediación de los valores.
- Promover medidas de autorregulación relacionadas con las actividades de sus agremiados.
- Contar con la representación y apoyo de los Asociados para la defensa de los intereses de las casas de bolsa y del mercado de valores.

Finalmente, el siguiente cuadro presenta las características relevantes de los demás organismos que apoyan el funcionamiento del mercado de valores en México.

Cuadro 4. CARACTERÍSTICAS RELEVANTES DE LAS INSTITUCIONES DE APOYO PARA EL MERCADO DE VALORES

<i>Fondo de Contingencia para inversionistas del mercado de valores</i>	<i>Instituciones para la Calificación de los Valores</i>	<i>Valuadoras de Sociedades de Inversión</i>	<i>Academia Mexicana de Derecho Bursátil</i>
1. Instrumento de Interés Público creado por la Bolsa Mexicana de Valores, casas de bolsa, y apoyado por la SHCP.	1. Instituciones autorizadas por la CNBV en abril de 1989.	1. Se incluyó esta figura en las modificaciones a la Ley de Sociedades de Inversión en diciembre de 1992.	1. Institución creada en julio de 1979 con la finalidad de desarrollar el derecho bursátil.
2. Su objetivo es proteger a los inversionistas en su patrimonio.	2. Su objetivo es dictaminar sobre la calidad de toda empresa nacional que desee colocar papel comercial por medio de oferta pública.	2. La valuación de los activos será para calcular el precio de las acciones que emitan las Sociedades de Inversión.	2. Desarrollar trabajos sobre normas que regulan el funcionamiento del mercado bursátil.
3. La protección es cuando el inversionista no recibiera oportunamente los valores de su propiedad por parte de las casas de bolsa como consecuencia de actos propios de su actividad profesional.	3. Para la clasificación se contemplan aspectos administrativos, información financiera histórica y un análisis comparativos con otras emisoras del mercado.	3. Las Sociedades de Inversión deberán valuar sus acciones con entidades independientes de acuerdo a los procedimientos estipulados por la CNBV.	3. Realizar labores de una investigación sobre aspectos normativos aplicados para una mejor normatividad del mercado.
4. Queda excluida la pérdida patrimonial por ganancias lícitas que los intermediarios no transfieran a los inversionistas.	4. Las categorías de pago oportuno de las emisoras van de mayor a menor, de acuerdo a la clasificación establecida por las propias calificadoras	4. Los socios y funcionarios de las Valuadoras Independientes, deberán ser ajenos a la administración y operación de cualquier Fondo de Inversión registrado en el mercado.	4. Prestar servicios de difusión de la cultura bursátil.
5. Se excluyen las pérdidas patrimoniales por alza o baja de los valores en el mercado.	5. La evaluación es prerequisite de la CNBV para autorizar la colocación del papel.		
6. Se excluyen los quebrantos patrimoniales por intermediación financiera.	6. La calificación será objeto de información pública y tendrá una vigencia igual a la duración de la oferta pública.		

Fuente: Elaborado por la Dirección de la Investigación del ICAF.

➤ **EMISORES E INVERSIONISTAS**

(Caro, et al., 1995:30 Los emisores del mercado de valores son aquellos agentes deficitarios que necesitan recursos para financiamiento de corto plazo o de proyectos de inversión de largo período de maduración, por lo que en la práctica del mercado son los oferentes de valores o los demandantes de recursos líquidos.

Dichos emisores podrán ser instituciones gubernamentales o empresas privadas, cuya taxonomía queda establecida en el siguiente cuadro:

Cuadro 5. Los Emisores del Mercado de Valores Mexicano

<i>Del Sector Público</i>	<i>Del Sector Privado</i>	<i>Del Sector Paraestatal</i>
1. Gobierno Federal	1. Instituciones financieras bancarias	1. Empresas con capital gubernamental
2. Instituciones y Organismos Gubernamentales	2. Instituciones financieras no bancarias	2. Empresas con participación de capital gubernamental y privado.
3. Empresas Gubernamentales	3. Empresas comerciales, industriales y servicios. (GMODELO	

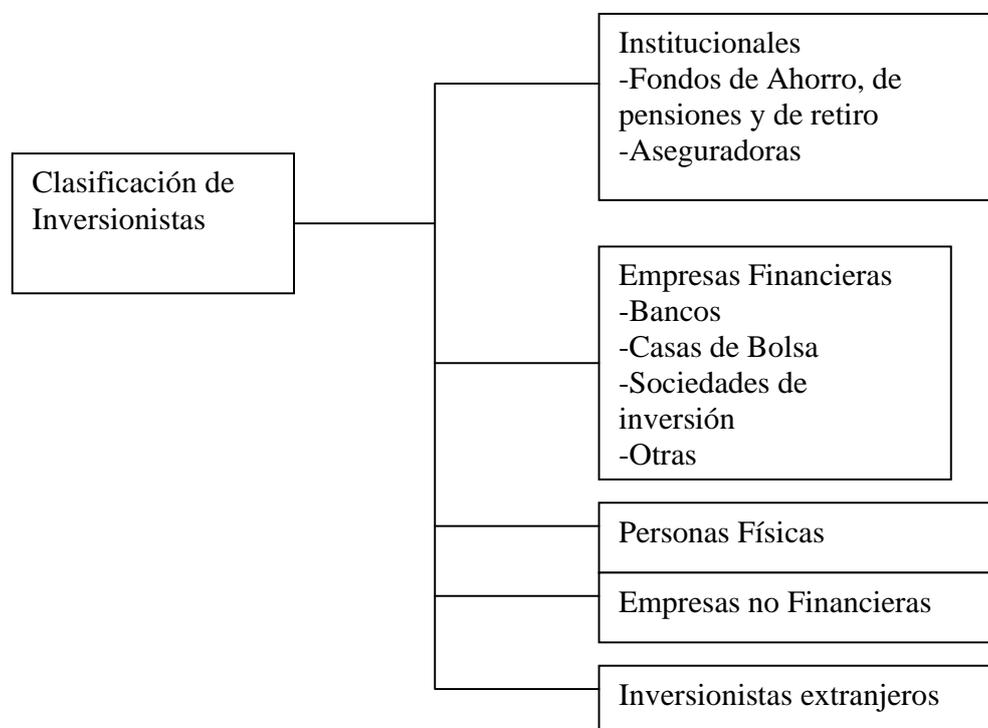
Fuente: Elaborado por la Dirección de la Investigación del ICAF.

Estas emisoras (a excepción del sector gubernamental), para poder colocar sus valores en el mercado, deberán de cumplir con los siguientes requisitos:

1. Estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
2. Presentar una solicitud para el registro de sus valores al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, anexándole documentación como información financiera, económica, legal y administrativa de la emisora.
3. Las características generales de los valores a negociar: importe a inscribir, número de títulos y valor nominal de los mismos. En el caso de la emisión de acciones deberá de especificarse el monto del capital social que se ofrece al público inversionista. Estas características son presentadas al público inversionista a través de un prospecto de información que debe contemplar toda la información relevante para el inversionista.

(Caro, et al., 1995:31-32) Por su parte, los inversionistas son las unidades que muestran excedentes de liquidez y tratan de colocar sus recursos en portafolios integrados a fin de recibir atractivos rendimientos, la clasificación de los inversionistas se **presenta en el diagrama siguiente:**

Organigrama 5. Clasificación de los Inversionistas en el Mercado de Valores Mexicano



Fuente: Elaborado por la Dirección de Investigación del ICAF.

En el caso de los inversionistas institucionales, los montos canalizados al mercado de valores a través de las diferentes alternativas de inversión, son muy elevados y con horizontes de inversión de largo plazo, generalmente sus inversiones se realizan con el propósito de reducir el riesgo de sus portafolios, a través de una apropiada diversificación que garantice mínimos de rentabilidad.

En el caso de las empresas financieras, los propósitos esenciales son el manejo de sus portafolios para balancear las posiciones de sus activos y pasivos, el adecuado manejo de sus riesgos y la constitución de portafolios con diferente estructura de riesgo-rendimiento que satisfagan los diferentes perfiles de los inversionistas.

Para el caso de las personas físicas es importante contar con una amplia gama de alternativas de inversión que satisfagan sus expectativas de rendimiento.

Las empresas no financieras participan en el mercado para manejar sus excedentes de liquidez a través de operaciones de su tesorería, en muchos casos el rendimiento financiero así obtenido es capaz de compensar pérdidas o menores rendimientos de sus negocios tradicionales. Finalmente los inversionistas extranjeros, los cuales han cobrado una especial relevancia, participan especialmente en la operación de arbitrajes financieros existentes en los diversos mercados.

Al hablar de la Bolsa Mexicana de Valores y de su estructura necesariamente se requiere de información de las negociaciones y los mercados que en él participan.

Básicamente es posible catalogar en cuatro los mercados en que son negociados los instrumentos de la bolsa de valores:

- **Mercado de capitales:** en él se colocan y negocian valores cuyo objetivo es satisfacer las necesidades de capital de las empresas para la realización de proyectos a largo plazo, un ejemplo de estos son las acciones. Para nuestro trabajo de investigación este mercado es el más importante ya que de él se desprenden los instrumentos para el análisis de bursátil de nuestra empresa (Gmodelo).
- **Mercado de deuda:** los valores que se emiten y negocian, son utilizados para satisfacer las necesidades financieras de corto, mediano y largo plazos como los Cetes, Bondes y pagarés.
- **Mercado de metales:** se negocian los certificados de plata.
- **Mercado de divisas:** se estipula con dólares estadounidenses, euros y yenes principalmente, con tres modalidades de liquidación: al mismo día, 24 y 48 horas.

Es en donde se comercian valores que están relacionados con metales preciosos (oro, plata) o bien monedas de los mismos. Este mercado ya no es muy usual, y lo más común es que este servicio la casa de bolsa lo preste a través de un banco. Además de lo anterior, comúnmente también se escucha hablar de dos mercados que son subclasificaciones de cada uno de los anteriores:

- **Mercado primario:** cuando se ofrece por primera vez el valor directamente por quien lo emitió.
- **Mercado secundario:** cuando el valor se compra y vende entre diferentes personas después de que se ofreció en el mercado primario.
(Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

2.3 – MERCADO DE CAPITALES Y OPERATIVIDAD ACCIONARIA

Según los derechos que el valor da al titular (dueño del papel) y la forma como incrementan su precio, en el mercado de valores se suelen hacer las siguientes divisiones: Mercado de Dinero, Mercado de Metales y Mercado de Capitales este ultimo es objeto de nuestro estudio a continuación una breve explicación de su funcionalidad:

- **Mercado de capitales.** Es en el que se comercian valores que representan para el titular (dueño de los papeles) derechos directos (son dueños o socios de una parte) sobre quien

los emite, principalmente acciones y obligaciones, que incrementan de precio en el largo plazo (más de un año). Podremos dividir los instrumentos en:

- **Las acciones:** son títulos valor y no de crédito, emitidos en serie y los cuales representan una parte proporcional del capital social de una empresa.
- **Las obligaciones:** son títulos de crédito emitidos en masa o en serie por empresas. Éstos representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo.
(Disponible en: www.condusef.gob.mx)

Por lo que se refiere a los demás títulos de crédito que se emiten en serie o masa encontramos aquellos emitidos por el gobierno como los Certificados de Tesorería de la Federación (CETES), los de empresas como son los pagarés a mediano plazo y los de Instituciones Financieras como pagarés financieros a plazo.

En la medida en que buscamos mayor rendimiento de nuestro dinero ahorrado o invertido, tendremos que enfrentar mayor riesgo.

Sin embargo, cada uno se encuentra agrupado en distintos submercados, básicamente atendiendo al plazo en que se desee invertir y a las características propias del instrumento. A los submercados se les conoce como mercado de dinero y mercado de capitales.

➤ ACCIONES

(Rueda, 2005) Al interior del mercado de capitales el título negociable de mayor trascendencia son las acciones, mismas que emiten, intermedian y compran los diferentes participantes. Las acciones son todos aquellos títulos que figuran como parte del capital social de una empresa, mismos que puestos a disposición del gran público inversionista a través de la BMV, buscan obtener financiamiento. Tales documentos después de haber sido colocados y adquiridos por algún inversionista en el mercado, toman la forma de valores, los cuales van a representar la inversión unitaria que realiza un individuo en el capital de cualquier empresa. Existen dos precios o valores de referencia:

- El valor contable o valor en libros de una acción es la forma más ágil para conocer el peso que tiene una inversión en el capital de una empresa. Es el resultado de dividir el importe de capital contable entre el número de acciones en circulación que mantiene la emisora.
- El precio del mercado se establece en la bolsa, acorde a las fuerzas de la oferta y la demanda que se presenten por la acción. Es un valor más relacionado a la realidad de la empresa, por que está influido por los resultados anteriores y las expectativas que el resto de los socios mantiene acerca del negocio.

Esta clase de precio es distinto al valor contable y por ende, no se manifiesta en la contabilidad de la empresa, ya que representa el valor de cualquier inversionista tendría que cubrir al tratar de adjudicarse una cantidad de acciones a través del mercado de valores. La enorme importancia del precio del mercado radica en que permite determinar el valor real de una empresa, es decir, si un **32**

socio tuviera intenciones de vender su participación o un grupo quisiera adquirir la empresa, el precio de mercado sería el punto esencial para definir lo que se tendría que pagar al socio por su porción de negocio o a los dueños de la empresa. El término plazo no existe en este tipo de valores, pues la decisión de venderlo o retenerlo es facultad exclusiva del tenedor. El precio está en función del desenvolvimiento que presente la empresa emisora y de las expectativas referentes a su desarrollo. Por otro lado, en su precio también intervienen los elementos externos que afectan al mercado en general.

(Rueda, 2005) Frente a toda iniciativa de transacción bursátil, el inversionista debe valorar detenidamente entre otras cosas si puede enfrentar el riesgo implícito de invertir en acciones, si elige mecanismos de características más conservadoras, o bien una combinación de las dos formas. Indistintamente, en el mercado accionario siempre se debe invertir con la visión de alcanzar ganancias en el largo plazo, ya que –aunado con una diversificación óptima– es la vía más eficiente para contrarrestar las bajas temporales de la propia acción o del mercado.

Una exigencia para el logro de mejores resultados en el mercado accionario es la utilización de asesoría profesional, ya que los expertos tienen los elementos de análisis necesarios para evaluar los factores que podrían influir en el precio de una acción, tanto de la propia empresa (análisis fundamental: administración, situación financiera, valoración del sector donde se desarrolla, etc.), como del entorno económico nacional e internacional (análisis técnico).

Los beneficios que percibe un inversionista al parte del mercado de capitales se presentan de dos maneras:

- Dividendos generados por la empresa (las acciones permiten al inversionista crecer en sociedad junto con la empresa y, por lo tanto, tomar parte en sus utilidades).
- Ganancias de capital, mismas que resultan del diferencial existente entre el precio de compra y el precio de venta de la acción.

De forma general y considerando únicamente las fuentes básicas de financiamiento a largo plazo que existen, las acciones se clasifican de la siguiente forma:

- Las acciones comunes: Representan la mayor parte del capital mientras que las acciones de tipo preferente por lo regular están apartadas para los socios mayoritarios o fundadores.
- Las acciones preferentes: Comparten algunas características de las deudas y otras relacionadas a las acciones comunes de capital. En gran número, las empresas que se financian en el mercado de capitales lo realizan a través de acciones comunes.
- Las acciones con goce: Suelen ser aquellas que tienen la posibilidad de ser entregadas a los accionistas, mismos que hubieran visto amortizadas sus acciones con utilidades repartibles.

Al interior de la bolsa las acciones en base a sus características se clasifican en series, como las contenidas en la tabla:

Cuadro 6. Series accionarias en la bolsa

SERIE	SIGNIFICADO
A	Acciones comunes que pueden ser suscritas exclusivamente por mexicanos. Se permite su adquisición a extranjeros a través de recibos de depósito que se emiten en las bolsas del exterior.
B	Acciones ordinarias de libre suscripción.
CP	Certificados Provisionales.
CPO	Certificados de Participación Ordinaria de Libre Suscripción.
L	Acciones de libre suscripción con restricción de derechos corporativos.
0	Acciones de libre suscripción que representan el capital social ordinario de las agrupaciones financieras.
1	Acciones ordinarias que sólo pueden adquirir los mexicanos y que representan la parte fija del capital social.
2	Acciones ordinarias que sólo pueden adquirir los mexicanos

Fuente: Tomado de Rueda Arturo, en Para entender la bolsa, Pág. 74.

En muchos casos, las empresas deciden hacer combinaciones de series, que por ende mezclan condiciones o prerrogativas.

Cuadro 7. Series accionarias en el mercado nacional

SERIE	SIGNIFICADO
A1	Acciones ordinarias suscritas nada más por mexicanos que representan la parte fija del capital social.
A2	Acciones ordinarias suscritas no sólo por mexicanos que representan la parte fija del capital social.
B1	Acciones ordinarias de libre suscripción que representan la parte fija del capital social.
B2	Acciones ordinarias de libre suscripción que representan la parte variable del capital social.
BCP	Acciones ordinarias de libre suscripción representadas por certificados provisionales.
C-1	Acciones de libre suscripción, con restricción de voto, que representan la parte fija del capital social.
LCPO	Certificados de participación ordinaria amparados por acciones serie "L".
UBL	Unidades vinculadas que representan acciones series "B" y "L".
1CP	Certificados provisionales que amparan acciones comunes que representan la parte fija del capital social.
2CP	Certificados provisionales que amparan acciones comunes que representan la parte variable del capital social.

Fuente: Tomado de Rueda Arturo, en Para entender la bolsa, Pág. 75.

➤ INSCRIPCIÓN Y COLOCACIÓN DE ACCIONES EN LA BMV

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 (RNVI) o 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).

La legislación aplicable para la inscripción de los diferentes instrumentos es la siguiente:

1. - Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores:

- Requisitos mínimos de inscripción y mantenimiento
- Documentación que debe presentarse con la solicitud de inscripción.
- Eventos relevantes o Información financiera y corporativa

2. - Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

3. - Código de Mejores Practicas Corporativas.

4. - Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana. Oferta Pública de Acciones es aquella que corresponde a empresas inscritas en bolsa.

Consecuentemente, tal acontecimiento es del conocimiento público, al difundirse vía prensa la caratula del prospecto respectivo y estar este ultimo a la disposición de los interesados en cualquier Casa de Bolsa. Finalmente, cualquier persona, en la medida de sus posibilidades (y disponibilidad por persona, por parte de la emisora) tiene acceso a las mismas.

El financiamiento bursátil permite a las empresas ejecutar sus proyectos de inversión, lo que a su vez redundará en mejoras y expansión, así como en la capacidad de aprovechar una serie de beneficios que incrementan el potencial de negocios de las mismas. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de valores de deuda y/o de capitales en el mercado mexicano de valores.

La guía para el trámite de Inscripción de Valores, está dirigida a todas aquellas empresas mexicanas, intermediarios bursátiles y financieros, y asesores, que deseen llevar a cabo la inscripción de valores (propios o de terceros) y realizar la Oferta Pública de los mismos en el Mercado de Valores, a través de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), con el objeto de que el proceso de listado y colocación se lleve a cabo de una forma ágil y transparente. Esta guía pone a su disposición los lineamientos a seguir para la inscripción de valores tales como: Los requisitos y procedimientos que fijan las Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) correspondientes, anexos y modificaciones y, El Reglamento Interior de la BMV.

La calidad de la información y la oportunidad en su entrega son determinantes para concluir este proceso en forma ágil y exitosa. Las Empresas que ofrecen sus valores al público inversionista obtienen los beneficios del financiamiento bursátil y adquieren responsabilidades y obligaciones ante el mercado de valores y sus participantes. La documentación requerida comprenderá los siguientes aspectos:

- Información Legal
- Información Corporativa
- Información Financiera

Tanto la documentación original, como las copias, deberán ser integradas de acuerdo a la normatividad vigente en los términos requeridos por las circulares aplicables de la CNBV y a la Solicitud de Inscripción de la BMV2.

Las solicitudes deberán estar firmadas en original, por el representante legal de las Empresas interesadas, por el representante del Intermediario Colocador y en los casos que así se requiera, por el Representante Común de los tenedores de los valores a ofertar en el mercado.

Sistema Electrónico de Captura (SECAP)

La normatividad vigente requiere que la información necesaria para la inscripción y listado de valores en el Registro Nacional de Valores y la BMV se capture en el Sistema Electrónico de Captura "SECAP". Este sistema facilitará el manejo de la información a todos los participantes en el trámite por lo que el disquete con la información capturada deberá entregarse junto con el paquete de información citado anteriormente.

Prospecto de Colocación

El Prospecto de Colocación es el documento fuente de toda la información corporativa, legal y financiera relacionada con la Empresa y los valores a inscribir, que requiere ser revelada con anticipación a la oferta pública. Este documento es indispensable para la inscripción de acciones, CPO's sobre acciones y deuda, CPIs, obligaciones, certificados bursátiles y pagares de mediano plazo siendo de importancia fundamental en este proceso, ya que será el Prospecto de Colocación el documento con el que contará el Gran Público Inversionista para tomar una decisión y adquirir los valores objeto de Oferta Pública.

La información contenida en el prospecto es diferente para acciones y para títulos de deuda. Ambos instructivos se encuentran como anexos de la circular correspondiente. Los documentos adicionales requeridos por la normatividad vigente en el Prospecto de Colocación deben estar debidamente firmados por el o los funcionarios responsables y acompañar a la solicitud en el apartado correspondiente.

Las Empresas que deseen inscribir sus valores en el listado de la BMV, deberán:

- Llenar y firmar la Solicitud de Inscripción de la BMV. Capturar la información en el "SECAP".
- Cumplir con los requisitos básicos y normas que señala la normatividad vigente de la CNBV y BMV de acuerdo al tipo de instrumento que deseen listar.

La Empresa o el Intermediario

Colocador entrega simultáneamente a la BMV y a la CNBV en los horarios definidos por dichas instituciones la solicitud de inscripción debidamente integrada y firmada, así como sus anexos, el disquete de captura electrónica de la CNBV y, en su caso, el disquete del prospecto preliminar de colocación en el formato preestablecido. La BMV revisa que la información está completa y, en caso de que no cumpla con todos los requisitos de acuerdo a la normatividad vigente, notificara por escrito a la Empresa, concediéndole un plazo máximo de 10 días hábiles computado a partir de la fecha de notificación para que realice las aclaraciones respectivas o entregue la documentación faltante.

La BMV divulgará en el Boletín Bursátil, sección "Noticias de Interés", que se recibió una solicitud, citando el nombre de la Empresa y el tipo de valor que desea colocar en el Mercado de Valores. Esto se realizará al día hábil siguiente a la recepción de dicha solicitud. La BMV elabora un Estudio Técnico, de acuerdo a la información presentada, para decretar la autorización de inscripción y la CNBV determina si el Prospecto de Colocación cumple con los requerimientos necesarios para su divulgación preliminar a través de Internet y medios impresos.

El Representante Legal solicita a la BMV la divulgación del Prospecto Preliminar en la página de la BMV en Internet debiendo proporcionar a la BMV todo lo necesario para la difusión de dicho prospecto. Esto deberá hacerse con un mínimo de diez días hábiles anteriores a la Oferta Pública para el caso de acciones, certificados de participación y obligaciones; y cinco días hábiles para el caso de instrumentos de deuda aplicables. La BMV publica el evento anterior en el Boletín Bursátil dando a conocer al Público Inversionista que el Prospecto Preliminar de la Empresa solicitante, se encuentra a su disposición en la página de la BMV en Internet.

Se deberá mencionar que la inscripción de los títulos y la aprobación de la Oferta Pública se encuentran en trámite y que el contenido del mismo está sujeto a cambios. La BMV notifica la resolución sobre la solicitud de inscripción por escrito a la Empresa, al Intermediario y a la CNBV. La aprobación tiene vigencia de acuerdo al oficio de la CNBV. La BMV recibe al menos el día hábil anterior al registro de la Oferta Pública.

La documentación definitiva requerida para la Inscripción, la cual se muestra en la solicitud de inscripción (anexando, en su caso, el disquete o archivo vía correo electrónico con el Prospecto Definitivo). El oficio de aprobación de la CNBV. El Intermediario envía (por fax, correo electrónico o físicamente) a la BMV, el aviso de oferta pública, publicado en un diario de circulación nacional (obligatorio para la colocación). La BMV recibe y cambia el Prospecto Preliminar por el Definitivo en la página de la BMV en Internet.

El Prospecto de Colocación Definitivo se deberá incorporar en la página de la BMV en Internet, antes de las 12:00 hrs. del primer día de la Oferta Pública de acuerdo a lo establecido en la circular correspondiente. La BMV autoriza al Intermediario Colocador realizar el registro y cruce de los valores de acuerdo a los horarios de operación de la BMV. En la Bolsa Mexicana de Valores se pueden listar empresas extranjeras bajo los siguientes esquemas:

Ofertas Públicas de Capital (Acciones) Primarias, Secundarias o Mixtas.

Sistema Internacional de Cotizaciones (únicamente ofertas secundarias para inversionistas institucionales e inversionistas calificados) La BMV podrá solicitar cualquier información adicional que considere necesaria para los efectos del trámite. Los órganos de autorización, según el instrumento que se desee inscribir, son el Comité de Inscripción de Valores y la Dirección General de BMV.

En caso de que la Empresa sea de nuevo ingreso, deberá iniciar trámites de acreditación para efectos del sistema electrónico que permite la transmisión de información al público inversionista a la BMV y a la CNBV (Emisnet) (ver manual de procedimientos en página de la BMV para Emisnet), ya que es recomendable estar acreditado inmediatamente después de la Oferta Pública. La oferta privada de acciones es aquella que corresponden a empresas no inscritas en la Bolsa de Valores. Por lo mismo, son ofrecidas de una manera privada, prácticamente en forma personal.

Es importante señalar que de acuerdo con el art 13 de la LMV: Sólo podrán ser materia de intermediación en el mercado de valores, los documentos inscritos en las Secciones de Valores o Especial del Registro Nacional de Valores. Se exceptúan de esta disposición las operaciones con valores que, sin constituir oferta pública, tengan por objeto la suscripción o transferencia de proporciones importantes del capital de empresas, la fusión, escisión o transformación de sociedades, así como la corrección de los documentos a que se refiere el segundo párrafo del artículo 3 de esta Ley y la intermediación de títulos o valores emitidos en el extranjero, con arreglo a lo previsto por este ordenamiento.

De acuerdo con el art 2 de la LMV se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir los valores, títulos de crédito y documentos (acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa) La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrán establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto se le formulen.

2.4 – INDICADORES DEL MERCADO DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores ha establecido diversos índices para que los inversionistas puedan evaluar el desempeño de las acciones, como son : el Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC), diferentes Índices Sectoriales, Índices por Actividad Económica, el Índice México de la Bolsa Mexicana de Valores (INMEX) y los Índices de Sociedades de Inversión. Con estos índices los inversionistas pueden darse cuenta de como esta evolucionando el mercado en el tiempo, y también puede ser una herramienta que facilite tomar decisiones de compra y venta de valores.

- **INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES**

El Índice de Precios y Cotizaciones, IPC, es un indicador que se utiliza para expresar, de manera representativa, la variación promedio de los precios de las acciones que cotizan en la Bolsa de Valores. El IPC refleja los cambios de precios ocurridos en la sesión de remate; se ajusta por todos los tipos de derechos y cambios en la capitalización de las emisoras que integran la muestra, la cual esta sujeta a revisiones periódicas que tienen la finalidad de evitar que se vuelva obsoleta.

$$I_t = I_{t-1} \left(\frac{\sum P_{it} * Q_{it}}{\sum P_{it-1} * Q_{it-1} * F_{it}} \right)$$

Pit = Precio de la emisora i el día t

Qit = Acciones de la emisora i el día t

Fi = Factor de ajuste por ex-derechos

i = 1, 2, 3, ..., n

- **INMEX**

El INMEX es el Índice México de la Bolsa Mexicana de Valores, es un índice bursátil actualmente esta integrado por 20 emisoras en sus series más representativas y con los niveles más altos de bursatilidad, se consideran solamente series accionarias de emisoras cuyo valor de mercado mínimo sea de \$100 millones de dólares. La fórmula para calcular el INMEX es la misma que para calcular el IPC. El INMEX se ajusta por valor de capitalización y por derechos decretados por las emisoras. Sin embargo, no se ajusta por dividendos en efectivo. La muestra es revisada cada seis meses.

$$I_t = I_{t-1} \left(\frac{\sum P_{it} * Q_{it}}{\sum P_{it-1} * Q_{it-1} * F_{it}} \right)$$

- **ÍNDICE HABITA (IH)**

Base: 100 = 31 de Diciembre de 1996.

Clase: Índice ponderado por Valor de Capitalización.

Muestra: Actualmente está integrada por 6 emisoras

$$I_t = I_{t-1} \left(\frac{\sum P_{it} * Q_{it}}{\sum P_{it-1} * Q_{it-1} * F_{it}} \right)$$

Como primera selección serán consideradas aquellas series accionarias dedicadas única y exclusivamente al ramo vivienda que en el momento de la revisión de la muestra se encuentren registradas en la BMV. No serán consideradas para la muestra, aquellas series que se encuentren en las siguientes situaciones:

Series que por alguna causa se suspendan o exista la posibilidad concreta de ser suspendidas o retiradas del mercado.

- **ÍNDICE COMPUESTO IPC CompMx**

Base: 100 = 31 de diciembre de 2004.

Clase: Índice encadenado de Laspeyres.

Muestra: Actualmente está integrada por 61 emisoras (el número oficial es 60).

Criterios de Selección

1 Filtro: Bursatilización

Las empresas emisoras que serán consideradas para integrarse a la muestra del IPC CompMx serán solo las que se ubiquen en los rangos de bursatilidad alta, media y las que estén dentro de la primera mitad de la tabla de emisoras de baja bursatilidad, de acuerdo con el Índice de Bursatilidad que la BMV genera y publica mensualmente, correspondiente al mes inmediato anterior al mes en que se actualiza la muestras de este indicador. Este primer filtro garantiza que la muestra de emisoras seleccionadas contará con los mejores niveles de liquidez del mercado.

Segundo Filtro: Valor de Capitalización

La muestra del IPC CompMx la componen las 60 emisoras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores de mayor tamaño en función de su valor de capitalización.

El valor de capitalización de las emisoras que se utiliza como referencia para la selección de la muestra considerará solo las series accionarias inscritas en la BMV y será el promedio registrado en los últimos seis meses previos a la fecha de selección.

- **ÍNDICE IPC LargeCap**

Base: 100 = 31 de diciembre de 2004.

Clase: Índice encadenado de Laspeyres.

Muestra: Actualmente está integrada por 20 emisoras.

La fórmula del IPC LargeCap es el mismo que la del IPC

La muestra del IPC MidCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que se ubican en los lugares del 21 al 40 de la muestra del IPC Comp MX. La muestra del IPC SmallCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que se encuentran en los lugares del 41 al 60 de la muestra del IPC Comp MX. Dicha muestra deberá cumplir con los criterios de selección señalados en este documento.

Primer Filtro: Bursatilidad

Las empresas emisoras que serán consideradas para integrarse a la muestra del IPC CompMx serán solo las que se ubiquen en los rangos de bursatilidad alta, media y las que estén dentro de la primera mitad de la tabla de emisoras de baja bursatilidad, de acuerdo con el Índice de Bursatilidad que la BMV genera y publica mensualmente, correspondiente al mes inmediato anterior al mes en que se actualiza la muestras de este indicador. Este primer filtro garantiza que la muestra de emisoras seleccionadas contará con los mejores niveles de liquidez del mercado.

Segundo Filtro: Valor de Capitalización

La muestra del IPC CompMx la componen las 60 emisoras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores de mayor tamaño en función de su valor de capitalización. El valor de capitalización de las emisoras que se utiliza como referencia para la selección de la muestra considerará solo las series accionarias inscritas en la BMV y será el promedio registrado en los últimos seis meses previos a la fecha de selección.

- **ÍNDICE IPC MidCap**

Base: 100 = 31 de diciembre de 2004.

Clase: Índice encadenado de Laspeyres.

Muestra: Actualmente está integrada por 20 emisoras.

La fórmula del IPC CompMx es el mismo que la del IPC. La muestra del IPC MidCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que se ubican en los lugares del 21 al 40 de la muestra del IPC Comp MX.

La muestra del IPC SmallCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que se encuentran en los lugares del 41 al 60 de la muestra del IPC Comp MX. Primer Filtro: Bursatilidad.

Las empresas emisoras que serán consideradas para integrarse a la muestra del IPC CompMx serán solo las que se ubiquen en los rangos de bursatilidad alta, media y las que estén dentro de la primera mitad de la tabla de emisoras de baja bursatilidad, de acuerdo con el Índice de Bursatilidad que la BMV genera y publica mensualmente, correspondiente al mes inmediato anterior al mes en que se actualiza la muestras de este indicador. Este primer filtro garantiza que la muestra de emisoras seleccionadas contará con los mejores niveles de liquidez del mercado.

Segundo Filtro: Valor de Capitalización

La muestra del IPC CompMx la componen las 60 emisoras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores de mayor tamaño en función de su valor de capitalización. El valor de capitalización de las emisoras que se utiliza como referencia para la selección de la muestra considerará solo las series accionarias inscritas en la BMV y será el promedio registrado en los últimos seis meses previos a la fecha de selección. Dicha muestra deberá cumplir con los criterios de selección señalados en este documento.

- **ÍNDICE IPC SmallCap**

Base: 100 = 31 de diciembre de 2004.

Clase: Índice encadenado de Laspeyres.

Muestra: Actualmente está integrada por 21 emisoras (el número oficial es 20).

$$I_t = I_{t-1} \left(\frac{\sum P_{it} * Q_{it}}{\sum P_{it-1} * Q_{it-1} * F_{it}} \right)$$

La muestra del IPC LargeCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que ocupan los primeros 20 lugares dentro del IPC Comp Mx. La muestra del IPC MidCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que se ubican en los lugares del 21 al 40 de la muestra del IPC Comp MX. La muestra del IPC SmallCap está integrada por la serie más bursátil de cada una de las emisoras que se encuentran en los lugares del 41 al 60 de la muestra del IPC Comp MX. Dicha muestra deberá cumplir con los criterios de selección señalados en este documento.

Primer Filtro: Bursatilidad: Las empresas emisoras que serán consideradas para integrarse a la muestra del IPC CompMx serán solo las que se ubiquen en los rangos de bursatilidad alta, media y las que estén dentro de la primera mitad de la tabla de emisoras de baja bursatilidad, de acuerdo con el Índice de Bursatilidad que la BMV genera y publica mensualmente, correspondiente al mes inmediato anterior al mes en que se actualiza la muestras de este indicador. Este primer filtro garantiza que la muestra de emisoras seleccionadas contará con los mejores niveles de liquidez del mercado. Segundo Filtro: Valor de Capitalización: La muestra del IPC CompMx la componen las 60 emisoras listadas en la Bolsa Mexicana de Valores de mayor tamaño en función de su valor de capitalización.

El valor de capitalización de las emisoras que se utiliza como referencia para la selección de la muestra considerará solo las series accionarias inscritas en la BMV y será el promedio registrado en los últimos seis meses previos a la fecha de selección.

Índices Sectoriales: Son los siete sectores en los que clasifica a las emisoras de acuerdo a su giro. Estos sectores son

Industria Extractiva: La BMV clasifica este sector con un ramo: Minera

Industria de la Transformación: La BMV clasifica este sector en diferentes ramos que son.-

- *Industrias químicas y petroquímicas
- *Celulosa y papel
- *Imprenta, editorial e industrias conexas
- *Industria siderúrgica
- *Industria metalúrgica
- *Productos metálicos
- *Eléctrico y electrónica
- *Maquinaria y equipo de transporte
- *Alimentos, Bebidas y Tabaco
- *Textil, vestido y cuero
- *Productos de caucho y plástico
- *Productos minerales no metálicos
- *Otras industrias de la transformación

Industria de la Construcción: La clasificación que hace la BMV de este sector es.-

- *Construcción
- *Industria cementera
- *Materiales para la construcción

Comercio: Solamente se clasifica en casas comerciales

Comunicaciones y Transportes: La dividen en.- Transportes y Comunicaciones

Servicios: La BMV clasifica este sector en los siguientes ramos.-

- *Bancos
- *Casas de Bolsa
- *Seguros
- *Grupos Financieros
- *Otros servicios

Varios: Se divide en Controladoras y otros. (Disponible en <http://www.bmv.com.mx>)

INDICES POR ACTIVIDAD ECONOMICA

Estos índices son el Índice Industrial, Comercial, de Servicios no Financieros, Seguros y Bancos, Casas de Bolsa y Grupos Financieros.

(Disponible en: www.uady.mx/~contadur/material/FN03_kinderbookbmv.pdf)

Esta clasificación de los índices que la BMV utiliza para reclasificar a las emisoras listadas en su registro fue desarrollado en forma conjunta con el Comité Técnico de Metodologías de la BMV.

2.4.1 – ÍNDICE DE BURSATILIDAD

INTRODUCCIÓN

El Índice de bursatilidad es un indicador del mercado accionario mexicano, que mide el nivel de negociación de cada una de las series accionarias que participan en él. Los elementos básicos para la generación de este indicador, son: el importe operado en un lapso de seis meses, lo mismo que el número de operaciones; así como el importe representativo por operación durante el mismo intervalo de tiempo.

De donde resulta que las series accionarias con mayor importe y número de operaciones, obtienen los mayores niveles de bursatilidad. Del mismo modo mientras menor sea el importe y el número de operaciones, menor será su nivel de bursatilidad.

METODOLOGÍA DE CÁLCULO

Variables Básicas

El importe operado

Es el monto en pesos, producto del volumen por el precio de cada operación registrada para cada serie accionaria durante un intervalo de seis meses.

El número de operaciones

Es la suma de las transacciones realizadas por una serie accionaria (Telmex L, Walmex V, Cemex CPO, etcétera), durante un intervalo de seis meses.

El importe representativo por operación.

Se define como la mediana estadística del importe registrado en cada una de las operaciones para una serie accionaria cualquiera durante un intervalo de seis meses. Para determinar la mediana de cada serie accionaria, se ordenan ascendente o descendientemente por importe; las operaciones

registradas durante los seis meses previos a la fecha de cálculo. El valor que se ubique en la parte central de esta ordenación corresponde a la mediana.

Aplicación del procedimiento para calcular el Índice de Bursatilidad

Una vez que se obtuvieron las tres variables operativas antes descritas para cada una de las series accionarias, se les da el siguiente tratamiento:

Una vez establecidas las tres variables operativas para cada una de las series accionarias, se aplica una ecuación que incluye funciones logarítmicas a fin de reducir la brecha (manteniendo las posiciones) entre las emisoras con "gran importe y operaciones" y aquellas que registran "poco importe y número de operaciones". Tal es el caso de AMX L y DERMET B.

La ecuación que se aplica para determinar el lugar que deberán ocupar cada una de las series accionarias en función de su importancia operativa es la siguiente:

$$IB = 10 \times \left[\frac{\ln\left(\frac{I_i}{I_{\max}} \frac{I_{\max}}{I_{\min}}\right) \times f_1}{\ln\left(\frac{I_{\max}}{I_{\min}}\right)} + \frac{\ln\left(\frac{O_i}{O_{\max}} \frac{O_{\max}}{O_{\min}}\right) \times f_2}{\ln\left(\frac{O_{\max}}{O_{\min}}\right)} + \frac{\ln\left(\frac{IO_i}{IO_{\max}} \frac{IO_{\max}}{IO_{\min}}\right) \times f_3}{\ln\left(\frac{IO_{\max}}{IO_{\min}}\right)} \right]$$

Donde:

I_i = Importe operado en los últimos seis meses de la emisora i

I_{\max} = Importe correspondiente a la emisora con el máximo importe acumulado en los últimos seis meses previos al cálculo.

I_{\min} = Importe correspondiente a la emisora con el mínimo importe acumulado en los últimos seis meses previos al cálculo.

O_i = Número de operaciones acumuladas por la emisora i , en los últimos seis meses previos al cálculo.

O_{\max} = Número de operaciones correspondiente a la emisora con el máximo número de operaciones acumuladas en los últimos seis meses previos al cálculo.

O_{\min} = Número de operaciones correspondiente a la emisora con el mínimo número de operaciones acumuladas en los últimos seis meses previos al cálculo.

IO_i = Importe representativo por operación de la emisora i (mediana del importe) durante los últimos seis meses previos al cálculo.

IO_{max} = Importe representativo por operación correspondiente a la emisora con el máximo, durante los últimos seis meses previos al cálculo.

f_1 , f_2 y f_3 = Ponderación asignada a cada variables básicas, su valor oscila entre 0 y

El índice de bursatilidad, se calcula actualmente⁴ con los siguientes valores:

$f_1 = 0.6$ $f_2 = 0.3$ $f_3 = 0.1$

(Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

2.4.2 – NIVELES DE BURSATILIDAD

Se establecen cuatro estratos para identificar distintos niveles de bursatilidad. El 20% del total de las series con el mayor nivel de bursatilidad, pertenecer al estrato de alta bursatilidad.

El siguiente 20% corresponde al estrato de Media bursatilidad. El siguiente 30% a las de baja y el restante 30% de las emisoras con menor nivel de bursatilidad, pertenecen al estrato de mínima bursatilidad.

Para todas aquellas series accionarias que no registren operaciones durante los seis meses previos a la fecha de cálculo, se les considera como bursatilidad. (Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

⁴ Este ejercicio esta calculado en el mes de febrero del año 2008.

2.5 – EMISORAS DEL MERCADO Y EL LUGAR QUE OCUPA GMODELO. Cuadro 8. Las Emisoras que cotizan en Bolsa son 132: Gmodelo ocupa el número 66, respecto al mes de agosto del año 2008.

No.	Clave de la emisora	Razón social
1	ACCELSA	ACCEL, S.A.B. DE C.V.
2	AGRIEXP	AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.
3	AHMSA	ALTOS HORNOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
4	ALFA	ALFA, S.A.B. DE C.V.
5	ALSEA	ALSEA, S.A.B. DE C.V.
6	AMX	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.
7	ARA	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.
8	ARCA	EMBOTELLADORAS ARCA, S.A.B. DE C.V.
9	ARISTOS	CONSORCIO ARISTOS, S.A. DE C.V.
10	ASUR	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.
11	AUTLAN	COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.
12	AXTEL	AXTEL, S.A.B. DE C.V.
13	BACHOCO	INDUSTRIAS BACHOCO, S.A.B. DE C.V.
14	BAFAR	GRUPO BAFAR, S.A. DE C.V.
15	BBVA	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
16	BEVIDES	FARMACIAS BENAVIDES, S.A.B. DE C.V.
17	BIMBO	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.
18	BOLSA	BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.
19	C	CITIGROUP INC.
20	CABLE	EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.
21	CEL	GRUPO IUSACELL, S. A. DE C. V.
22	CEMEX	CEMEX, S.A.B. DE C.V.
23	CERAMIC	INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A.B. DE C.V.
24	CICSA	CARSO INFRAESTRUCTURA Y CONSTRUCCIÓN, S.A.B. DE C.V.
25	CIDMEGA	GRUPE, S.A.B. DE C.V.
26	CIE	CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B. DE C.V.
27	CMOCTEZ	CORPORACION MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.
28	CMR	CMR, S.A.B. DE C.V.
29	CNCI	UNIVERSIDAD CNCI, S.A. DE C.V.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

No.	Clave de la emisora	Razón social
30	CODUSA	CORPORACION DURANGO, S.A.B. DE C.V.
31	COLLADO	G COLLADO, S.A.B. DE C.V.
32	COMERCI	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A.B. DE C.V.
33	COMPART	BANCO COMPARTAMOS, S.A., INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE
34	CONTAL	GRUPO CONTINENTAL, S.A.B.
35	CONVER	CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A.B. DE C.V.
36	CYDSASA	CYDSA, S.A.B. DE C.V.
37	DINE	DINE, S.A.B. DE C.V.
38	EDOARDO	EDOARDOS MARTIN, S.A.B. DE C.V.
39	ELEKTRA	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.
40	FEMSA	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.
41	FINAMEX	CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V.
42	FINDEP	FINANCIERA INDEPENDENCIA, S.A.B. DE C.V. SOFOM, E.N.R.
43	FRAGUA	CORPORATIVO FRAGUA, S.A.B. DE C.V.
44	FRES	FRESNILLO PLC
45	GAM	GRUPO AZUCARERO MÉXICO, S.A. DE C.V.
46	GAP	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.
47	GBM	CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.
48	GCARSO	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
49	GCC	GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A.B. DE C.V.
50	GENSEG	GENERAL DE SEGUROS, S.A.B.
51	GEO	CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.
52	GEUPEC	GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A.B. DE CV
53	GFAMSA	GRUPO FAMSA, S.A.B. DE C.V.
54	GFINBUR	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.
55	GFINTER	GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES, S.A. DE C.V.
56	GFMULTI	GRUPO FINANCIERO MULTIVA S.A.B.
57	GFNORTE	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.
58	GIGANTE	GRUPO GIGANTE, S.A.B. DE C.V.
59	GISSA	GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A.B. DE C.V.

No.	Clave de la emisora	Razón social
60	GMACMA	GRUPO MAC MA, S.A.B. DE C.V.
61	GMARTI	GRUPO MARTI, S.A.B.
62	GMD	GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A.B.
63	GMDR	GMD RESORTS, S.A.B.
64	GMEXICO	GRUPO MÉXICO, S.A.B. DE C.V.
65	GMODELO	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.
66	GMODERN	GRUPO LA MODERNA, S.A.B. DE C.V.
67	GNP	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.B.
68	GOMO	GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.
69	GPH	GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.
70	GPROFUT	GRUPO PROFUTURO, S.A.B. DE C.V.
71	GRUMA	GRUMA, S.A.B. DE C.V.
72	HERDEZ	GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.
73	HILASAL	HILASAL MEXICANA S.A.B. DE C.V.
74	HOGAR	CONSORCIO HOGAR, S.A.B. DE C.V.
75	HOMEX	DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
76	IASASA	INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.
77	ICA	EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.
78	ICH	INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.
79	IDEAL	IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMERICA LATINA, S.A.B. DE C.V.
80	INVEX	INVEX CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.
81	IXEGF	IXE GRUPO FINANCIERO, S.A.B. DE C.V.
82	KIMBER	KIMBERLY – CLARK DE MÉXICO S.A.B. DE C.V.
83	KOF	COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.
84	KUO	GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.
85	LAB	GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.
86	LAMOSA	GRUPO LAMOSA, S.A.B. DE C.V.
87	LASEG	LA LATINOAMERICANA SEGUROS, S.A.
88	LIVEPOL	EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.
89	MASECA	GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A.B. DE C.V.

No.	Clave de la emisora	Razón social
90	MAXCOM	MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B. DE C.V.
91	MEDICA	MEDICA SUR, S.A.B. DE C.V.
92	MEGA	MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.
93	MEXCHEM	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.
94	MINSA	GRUPO MINSA, S.A.B. DE C.V.
95	NUTRISA	GRUPO NUTRISA, S. A. DE C. V.
96	OMA	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.
97	PASA	PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.
98	PATRIA	REASEGURADORA PATRIA, S.A.
99	PE&OLES	INDUSTRIAS PEÑOLES, S. A.B. DE C. V.
100	PINFRA	PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA, S.A.B. DE C.V.
101	POCHTEC	GRUPO POCHECA, S.A.B. DE C.V.
102	POSADAS	GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.
103	PROCORP	PROCORP, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INV. DE CAPITAL DE RIESGO
104	PYP	GRUPO PROFESIONAL PLANEACION Y PROYECTOS, S.A. DE C.V.
105	Q	QUALITAS ORGANIZACIÓN DE SEGUROS, S.A. DE C.V.
106	QBINDUS	Q.B. INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.
107	QUMMA	GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V.
108	RCENTRO	GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.
109	REALTUR	REAL TURISMO S.A. DE C.V.
110	SAB	GRUPO CASA SABA, S.A.B. DE C.V.
111	SAN	BANCO SANTANDER, S.A.
112	SANLUIS	SANLUIS CORPORACION, S. A. DE C. V.
113	SANMEX	GRUPO FINANCIERO SANTANDER, S.A.B. DE C.V.
114	SARE	SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.
115	SAVIA	SAVIA, S.A. DE C.V.
116	SIMEC	GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.
117	SORIANA	ORGANIZACIÓN SORIANA, S.A.B. DE C.V.
118	TEKCHEM	TEKCHEM, S.A.B. DE C.V.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

No.	Clave de la emisora	Razón social
119	TELECOM	CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.
120	TELINT	TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.
121	TELMEX	TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.
122	TLEVISA	GRUPO TELEVISA, S.A.
123	TMM	GRUPO TMM, S.A.
124	TS	TENARIS S.A.
125	TVAZTCA	TV AZTECA, S.A. DE C.V.
126	URBI	URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.
127	VALUEGF	VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.
128	VASCONI	GRUPO VASCONIA S.A.B.
129	VITRO	VITRO, S.A.B. DE C.V.
130	WALMEX	WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

CAPITULO III – ANTECEDENTES Y EVOLUCION DE LOS FACTORES QUE INFLUYEN EN LA BURSATILIDAD DE GMODELO EN LA BMV

Las bases y la historia de la emisora gmodelo data desde 1925 año en el que México se encontraba en un proceso de cambio entrando en el poder Francisco Plutarco Elías Campuzano mejor conocido como Plutarco Elías Calles, a este periodo se le llamo el Maximato, el ambiente no era propicio para iniciar operaciones y menos una cervecera, pero con el apoyo del presidente fue posible la apertura de la empresa.⁵

3.1 ANTECEDENTES DEL GRUPO MODELO

Durante la década de los veinte, existían en México muchas cervecerías pequeñas, sobre todo en el norte del país. Se trataban de compañías con presencia local y regional, con la capacidad suficiente para satisfacer la demanda del mercado.

Grupo Modelo desde ese momento se caracterizó por ser una empresa nacionalista y conservadora.

3.1.1 HECHOS RELEVANTES DESDE SU INICIO HASTA LOS 90´s

Fue el 25 de octubre de 1925 cuando Don Braulio Iriarte, acompañado por el Presidente Plutarco Elías Calles, inauguró Cervecería Modelo, S.A. en la ciudad de México, mejor conocida por su marca Corona. Poco después, Don Pablo Diez Fernández pasó a formar parte de la compañía con el objetivo de construir una empresa con presencia nacional, capaz de captar y satisfacer la necesidad del público consumidor de cerveza.

Don Pablo Diez, quien fuera posteriormente presidente, director general y accionista mayoritario de la compañía, llevó a cabo una importante política de expansión a través de inversiones y adquisiciones de plantas cerveceras, fábricas de malta y asociaciones estratégicas para asegurar el suministro de los insumos más importantes.

Estas compañías se ubicaban en zonas estratégicas de la República Mexicana, como es el caso de Cervecería de Toluca y México (1935), productora de la marca Victoria, Cervecería Estrella (1954), Cervecería del Pacífico (1954), productora de la marca Pacífico, Cervecería Modelo del Noroeste (1960) y Cervecería Modelo de Torreón (1966).

Estos fueron los inicios para que Gmodelo con estrategias de este tipo llegara a ser lo que hoy en día es la Cervecera Mexicana número uno y siempre en la búsqueda de más y mejores estrategias para así poder seguir posesionándose del mercado.

Durante la década de los cincuenta, Grupo Modelo se convirtió en el líder en el mercado doméstico. Don Pablo hizo del Grupo una compañía modelo, utilizando la mejor maquinaria, tecnología, sistemas, técnicos, y más aún, teniendo a la mejor gente.

⁵ Para la elaboración de este capítulo se consultaron los informes anuales que GMODELO entregó a la BMV como parte de su obligación de presentar información relevante.

En 1971 Don Antonino Fernández fue nombrado Presidente del Consejo de Administración y Director General. Conservando la filosofía del fundador que consiste en fabricar, distribuir y vender cerveza de calidad, a un precio competitivo, optimizando recursos y rebasando las expectativas del cliente, para contribuir al desarrollo económico y social del país.

La primera de las plantas construidas por Modelo con ingeniería propia fue la Cervecería Modelo de Guadalajara, en 1964, seguida de la Compañía Cervecería del Trópico, localizada en Tuxtepec, Oaxaca, en 1979, la cual inició operaciones hasta 1984, y Compañía Cervecería de Zacatecas, cuyas obras comenzaron en 1991 y su primera etapa entró en funcionamiento en 1997.

En la década de los noventa, los requerimientos y exigencias de calidad en los mercados doméstico e internacional se habían elevado, de modo que Grupo Modelo mantenía una constante inversión en el desarrollo y optimización de sus plantas, con el fin de que sus productos continuaran satisfaciendo las preferencias de los consumidores. (Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

A pesar de que Gmodelo no tenía gran peso a nivel mundial seguía en una constante búsqueda de nuevos mercados y técnicas que le permitieran llegar a ser lo que es hoy en día.

A continuación describiremos algunos acontecimientos relevantes desde el año 1991 hasta el 2000 para tener en cuenta algunos antecedentes de GMODELO.

AÑO DE 1991

Como resultado de la fusión de dos grandes grupos cerveceros en México, Grupo Modelo perdió el liderazgo a mediados de los años ochenta, mismo que se recuperó en 1991, y ha mantenido hasta la fecha.

Grupo Modelo es de nacionalidad mexicana y se constituyó conforme a las leyes de los Estados Unidos Mexicanos el 21 de noviembre de 1991, mediante escritura pública número 153,449, otorgada ante la fe del licenciado Miguel Alessio Robles, notario público 19 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, en el folio mercantil 152,323 el día 16 de diciembre de 1991. (Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

Registro que le permitió ser reconocida en México y su primer acercamiento para que la conocieran en otros países.

AÑO DE 1992

Corona comienza a romper fronteras llegando a países tradicionalmente cerveceros como Holanda, Alemania y Bélgica. (Disponible en: www.fundinguniverse.com)

AÑO DE 1993

El 16 de junio de 1993, los accionistas controladores de Grupo Modelo celebraron un Contrato de Inversión con la empresa cervecera Anheuser-Busch Companies, Inc. y otras compañías pertenecientes al mismo grupo empresarial Anheuser-Busch (A-B), adquiriendo una participación accionaria minoritaria en el capital social de Grupo Modelo y de Diblo, S.A. de C.V., subsidiaria de

Grupo Modelo que funge como subcontroladora de las demás subsidiarias de Grupo Modelo. Su participación inicial fue de aproximadamente un 17.7% de Grupo Modelo. Los accionistas controladores otorgaron a Anheuser-Busch (A-B) opciones de compra, que esta última ejerció para incrementar su participación accionaria en Grupo Modelo y en Diblo, S.A. de C.V., hasta alcanzar una participación minoritaria del 35.12% del capital de Grupo Modelo y del 23.25% del capital de Diblo, S.A. de C.V. (Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

Decisión que después les causaría un poco de conflicto aún así este proceso hizo que la empresa se volviera más atractiva para los inversionistas, aunque no había logrado entrar a la BMV.

AÑO DE 1994-1995

Grupo Modelo ingresó de manera exitosa a la BMV, mediante la oferta pública de acciones Serie "C", representativas de la parte variable de su capital social, el 16 de febrero de 1994. Fue un año de triunfos para la empresa.

(Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

En 1995 la economía nacional sufrió una fuerte crisis, lo que originó una elevada tasa de inflación del 51.96%, una muy pronunciada caída en el Producto Interno Bruto del 6.9%, que junto con la devaluación sufrida los últimos días de diciembre de 1994 y una disminución en los flujos de capital, plantearon grandes retos para la empresa mexicana.

Dentro de este entorno recesivo de la economía, Grupo Modelo, S.A. de C.V. y sus Subsidiarias, continuaron trabajando para que los efectos de esta situación fueran lo menos lesivos para la organización. Se logró que en el año de 1995 se obtuvieran volúmenes de ventas muy satisfactorios, buscando desde un principio contrarrestar la caída de la demanda nacional con mayores exportaciones de cerveza.

Por lo que respecta al volumen de cerveza en el mercado nacional, cerró el ejercicio de 1995 con un decremento del 3.97% en relación a 1994, mientras que en el mercado de exportación se alcanzó un aumento del 39.06%; la combinación de los dos mercados dieron como resultado, una baja en el volumen total de salidas de cerveza de 0.43%. Porcentaje de Participación del Grupo Modelo en los Mercados Nacional e Internacional Enero * Diciembre de 1994. Este decremento del 0.43% en las salidas de cerveza, fue menor a la caída experimentada por la Industria Cervecera Mexicana, que reportó una disminución en su volumen total de 1.51% contra 1994.

La participación de Gmodelo en el mercado doméstico en 1995, permaneció en el mismo nivel del 54.8%. En el mercado de cervezas mexicanas de exportación, se incremento la participación del 71.2% que se tenía en 1994 a 73.9% en 1995. Tomando en cuenta los retiros totales de cerveza para ambos mercados, la participación de Grupo Modelo dentro de la Industria Cervecera Mexicana llegó a 56.4%, lo que significó un aumento de 0.6 puntos porcentuales de participación, con relación al 55.8% que se tenía al cierre de 1994. Grupo Modelo volvió a aumentar un año más su participación en 1995 dentro de la Industria Cervecera Mexicana.

A pesar que la inflación en el año 1995 fue del 51.96%, Grupo Modelo en apoyo a sus consumidores solamente aumentó los precios de la cerveza en un 19.25%, lo que contribuyó a evitar un mayor descenso en los volúmenes de cerveza dentro del mercado doméstico.

En este año se dio una de las crisis más fuertes de nuestro país desde los 80's por la deuda externa.

A esta crisis quisieron darle solución con la apertura comercial, claro que no se logro y llego hasta la destrucción de las plantas productivas misma que a GMODELO no afectó como se esperaba ya que contaban con estrategias como la asociación con la compañía Anheuser-Busch.

Asociación con la Compañía Anheuser-Busch Companies, Inc.

Por lo que respecta a la asociación estratégica que se celebro desde junio de 1993 con la empresa americana Anheuser-Busch, continúa desarrollándose en un marco de mutua cooperación, dentro del cual día con día se intensifican las comunicaciones recíprocas, así como el intercambio de conocimientos y experiencias en las diversas áreas de la organización.

La Industria Cervecera Mexicana en el año 1995 no escapó a los efectos causados por la crisis económica del País, ya que después de 12 años de crecimiento sostenido, tuvo un descenso en su producción del 1.51%. El consumo per capita decreció de 47 lts. En 1994 a 44 lts. en 1995.

Siguiendo con los objetivos y políticas establecidas por el Consejo de Administración, Grupo Modelo continuó con el proceso de modernización de sus plantas, con las ampliaciones proyectadas y principalmente con la construcción de la nueva cervecería ubicada en Calera de Víctor Rosales, Zacatecas.

AÑO DE 1996

En 1996 se notó una mejoría en algunos sectores de la economía, percibiéndose un proceso gradual de estabilización y de recuperación, lo que llevó a un crecimiento del Producto Interno Bruto del 5.1%, y a una inflación del 27.7%, prácticamente disminuyendo a la mitad en relación a 1995, año en el cual el país se vio inmerso en una fuerte recesión, donde la economía decreció un 6.2%.

El motor del crecimiento fue el Sector Industrial, y en particular las manufacturas apoyadas por las exportaciones. Sin embargo, el comercio al menudeo siguió lesionado y prácticamente el comercio al mayoreo quedó estancado.

Dentro de este entorno de recuperación económica, Grupo Modelo llevó a cabo sus programas y políticas con resultados muy satisfactorios.

El año de 1996 GMODELO tuvo presencia en 124 países, con lo cual se logró un significativo incremento del 28.74%, logrando una cifra récord de 3.7 millones de hectolitros. Cabe mencionar que el crecimiento en las exportaciones en forma acumulada por los años 1995 y 1996 representó un aumento del 79%.

Se continuó implementando en la organización el Sistema de Calidad Total Modelo a través de programas de capacitación basados en calidad total, que se habían difundido a todos los niveles del Grupo.

En este año GMODELO logró un mayor crecimiento debido a sus estrategias ya que el país se propuso metas para la inflación y creó un mejor ambiente para las empresas mexicanas.

Asociación con la compañía ANHEUSER BUSCH COMPANIES, INC.

La empresa americana Anheuser Busch, con quien se tenía una asociación estratégica desde junio de 1993, informó el 18 de diciembre de 1996, su decisión de aumentar su participación accionaria actual un 17.7% a un 37%, en base al contrato de inversión.

AÑO DE 1997

En 1997, el Ing. Carlos Fernández fue nombrado Director General de Grupo Modelo, cargo en que el que sustituyó a Don Antonino Fernández, quien permanece como Presidente del Consejo de Administración.

El desarrollo de la empresa en este año era muy favorable con esto se volvió más atractiva para la asociación de Anheuser-Busch logrando que tuvieran más participación en sus acciones.

El proyecto de esta cervecería que fue diseñada por la Dirección Técnica de Ingeniería, no había sufrido modificación alguna, ni en su concepto de tecnología de punta, ni tampoco en su fecha de arranque, ya que se mantenía la meta de inicio de sus operaciones en el primer trimestre de 1997.

En 1997 la economía de México presentó un entorno favorable para el desarrollo de las actividades de la empresa, habiendo logrado la cifra más alta de crecimiento del Producto Interno Bruto que se ha alcanzado durante los últimos años, siendo del 7.0%. Con relación al sector Industrial, éste presentó un incremento de 9.3% en 1997 y se constituyó como el más dinámico de la economía de ese año. Asimismo, la inflación anual fue del 15.72%, cifra sustancialmente inferior al 27.7% del año anterior.

Los resultados obtenidos en 1997 por Grupo Modelo, los cuales reflejan logros muy satisfactorios son:

En marzo de 1997, Cía. Cervecera de Zacatecas inició operaciones. Cuenta con una capacidad instalada de 4.5 millones de hectolitros. El proyecto estaba integrado por cuatro etapas, y al concluirse tuvo una capacidad total de 18 millones de hectolitros anuales, con lo cual se convirtió en la planta cervecera más grande de Latinoamérica, incorporando la mejor tecnología disponible en la Industria Cervecera.

Los accionistas mexicanos que detectan el control de Grupo Modelo, S.A. de C.V. consumaron con Anheuser-Busch la compraventa de acciones que le permitió a esta última incrementar a un 35.12% su participación accionaria en Grupo Modelo, S.A. de C.V. Esta tenencia accionaria es en adición al 10% de participación en Diblo, S.A. de C.V. que Anheuser-Busch adquirió en el año de 1993. Diblo, S.A. de C.V. es la principal subsidiaria de Grupo Modelo, S.A. de C.V.

Anheuser-Busch ejerció también la última opción de compra de la que era titular para adquirir una participación adicional de un 13.25% en Diblo, S.A. de C.V., lo cual le permite alcanzar una participación total directa en esta subsidiaria del 23.25%.

Considerando ambas tenencias accionarias, es decir tanto la del 35.12% en Grupo Modelo, S.A. de C.V. como la del 23.25% en Diblo, S.A. de C.V., la participación consolidada directa e indirecta de Anheuser-Busch en Diblo, S.A. de C.V. asciende a un 50.2%. Sin embargo, no obstante estas operaciones, los accionistas mexicanos continuarán detentando el control de la administración y operación de las empresas del Grupo, en virtud de que es minoritaria la participación directa de Anheuser-Busch en Grupo Modelo, S.A. de C.V. y en Diblo, S.A. de C.V.

La empresa Cervezas Internacionales, subsidiaria de Grupo Modelo, dedicada a la distribución y comercialización en forma exclusiva de las marcas Anheuser-Busch, Budweiser y Bud Light en la República Mexicana, logró incrementar su volumen de ventas en 13.8% con respecto al mismo período del año anterior. :

Grupo Modelo en el año de 1997 consolidó su liderazgo en la Industria Cervecera Mexicana con una participación del 57.89% habiendo logrado ventas por 29.9 millones de hectolitros con sus marcas: Corona Extra, Modelo Especial, Light Modelo, Victoria, Pacífico, Estrella, Negra Modelo, Montejo y León Negra.

Grupo Modelo se encuentra entre los 10 primeros productores de cerveza a nivel mundial. La División Internacional continuó expandiéndose hacia nuevos mercados. Actualmente los productos Modelo están presentes en 143 países.

El mercado de exportación en el año de 1997 tuvo un espectacular incremento al lograr el 80.16% de participación. De cada 100 botellas que se exportan, 80 son cervezas Modelo.

Corona Extra conquista el primer lugar en ventas en los Estados Unidos de América, entre más de 500 cervezas importadas.

Tres eventos de gran trascendencia marcan el año 1997: la inauguración de la primera etapa de Compañía Cervecería de Zacatecas, S.A. de C.V., la planta cervecería más moderna de MODELO; la cerveza Corona Extra se convierte en la marca líder entre más de 450 cervezas importadas en los E.U.A., posición que mantiene a la fecha del presente Reporte Anual, y en ese mismo año fue nombrado el Ing. Carlos Fernández González como Director General de Grupo Modelo, continuando como Presidente del Consejo de Administración, Don Antonino Fernández Rodríguez.

En 1997 se desarrolló un nuevo punto de venta, al establecer las tiendas de conveniencia, iniciando con 20 tiendas, número que se ha incrementado para cubrir amplias zonas en la República Mexicana y establecerse como el contacto inmediato de MODELO con el consumidor final.

AÑO DE 1998

Después de lograr el liderazgo en E. U. A., en 1998 se califica a Corona Extra como la quinta marca de cerveza a nivel mundial. (Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

Seguía el crecimiento en este año, se obtuvieron grandes logros ya que el sector industrial manufacturero tuvo crecimientos, hecho que se vio opacado por el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS).

En este mismo año también se dio un decremento en las ventas ya que un factor muy importante como es el medio ambiente, parte climatológica hizo que se diera una baja en las ventas.

Entorno Macroeconómico

El Producto Interno Bruto de México creció 4.8% en 1998, a pesar de la restricción en la política monetaria y de los recortes presupuestales adoptados por el Gobierno Federal para contrarrestar el desplome en el precio del petróleo. El sector industrial fue el más dinámico durante el año, con un crecimiento del 6.6%, impulsado básicamente por la industria manufacturera.

Los esfuerzos en la política monetaria fueron insuficientes para contener la espiral inflacionaria, la cual alcanzó 18.6% en 1998, cifra mayor al 15.7% del año anterior. Asimismo, el tipo de cambio y las tasas de interés se vieron presionadas a la alza durante el año, registrándose una tasa promedio del 24.8% en los Cetes a 28 días y una devaluación del peso con respecto al dólar americano del 22.0%.

En 1998 el rendimiento de la acción de Grupo Modelo fue del 23.9% comparado con la caída del 24.3% del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores. Además, se decretaron dividendos por un monto total de equivalente a 0.39 pesos acción.

Este fue un año especialmente difícil para la Industria Cervecera Mexicana debido a varios factores, principalmente por el aumento de 6 puntos en el Impuesto Especial sobre Producción y Servicio (IEPS), el cual se modificó del 19.0% al 25.0%, lo que repercutió en el precio de la cerveza al consumidor final.

Esta carga impositiva aunada a las malas condiciones climatológicas de los primeros 3 meses del año, ocasionó un decremento en las ventas al término del primer trimestre del 7.5%, habiendo mejorado sensiblemente el consumo de cerveza en el resto del ejercicio, debido a que la temporada de lluvias se atrasó y las altas temperaturas en toda la República Mexicana se prolongaron. Al cierre del año 1998 la Industria Cervecera obtuvo un aumento del 5.9% con relación a 1997, logrando ventas totales por 54.7 millones de hectolitros.

Grupo Modelo registró un incremento global considerable del 7.7% con relación al año anterior, debido al extraordinario crecimiento de las exportaciones, logrando volúmenes por 32.25 millones de hectolitros, con una participación conjunta del mercado nacional y de exportación del 58.86%.

Grupo Modelo en el año 1998 consolidó su liderazgo en la Industria Cervecera Mexicana con una participación del 58.86% del total de la cerveza producida en el país, tanto para el mercado nacional, como para el internacional, habiendo logrado ventas por 32.25 millones de hectolitros con sus marcas: Corona Extra, Corona Light, Modelo Especial, Light Modelo, Victoria, Pacífico, Estrella, Negra Modelo, Montejo y León Negra.

AÑO DE 1999

La situación económica para México fue favorable durante 1999 al crecer el producto interno bruto 3.7 % en términos reales, impulsado por el sector manufacturero en cual sustento un aumento del 4.1%, mientras que el sector de alimentos y bebidas tuvo un crecimiento de 5.1%.

Como resultado de la política económica restrictiva, y de la apreciación del 3.6% del tipo de cambio, del peso frente al dólar, la inflación anual se ubica en 12.3%, la más baja en los últimos 5 años.

Durante 1999, se concluyó la segunda etapa de la planta de Compañía Cervecera de Zacatecas, S.A. de C.V. Se instalaron sistemas de Calidad Total ISO 9000 en Agencias controladas directamente por GMODELO, a fin de proporcionar un eficiente servicio de distribución y venta de los productos de MODELO, incluido el portafolio de cervezas importadas Budwiser, Bud Light y O'Douls, en todos los estados de la República Mexicana. (Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

En este año nuestro país se encontraba en mejores condiciones económicas por el aumento del PIB y por las estrategias aplicadas para que bajara la inflación.

AÑO DE 2000

En materia internacional, para el año 2000, el tratado de libre comercio con la comunidad europea, no tendría efectos mayores para el grupo modelo, pues existió un arancel de tasa cero para la cerveza mexicana. En contrapartida México disminuyó sus aranceles a la bebida importada.

Desde que Gmodelo ingresó a la Bolsa Mexicana de Valores, el precio de la acción se mantuvo dentro de los primeros y más bursátiles, considerándola para ser incluida en el IPC. Logró una solidez financiera sana a través de una estructura de capital sin deuda a largo plazo y con pasivos operacionales de corto plazo por solo 2,362 millones de pesos. Además contaba con efectivo e inversiones temporales por 5 171 millones de pesos.

En 2000, MODELO celebró su 75 aniversario y continuó con su política de expansión y modernización, concluyendo la ampliación a la Capacidad Instalada de la planta ubicada en Ciudad Obregón, Sonora, que finalizó ese año con 3.0 millones de Hectolitros. Asimismo, se adquirieron intereses minoritarios en Agencias de distribución nacional, por valor de \$1,158 millones de pesos, con poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2006.

Un auge más importante logrará en este año que las acciones de GMODELO se consolidarán y obtuvieran el rango de alta bursatilidad. En este año se consideraba a GMODELO como una empresa sana y confiable.

La empresa, Cebadas y Maltas, S.A. de C. V., subsidiaria de Grupo Modelo, fue reconocida con el Premio Nacional de Calidad 2000, en la categoría de empresa grande. Este premio le fue entregado por el Presidente de la República. Esta misma empresa fue finalista en el Premio Iberoamericano de Calidad. Adicionalmente, tres grupos de trabajo de varias compañías subsidiarias de Grupo Modelo obtuvieron el primer premio en el Concurso Nacional de Círculos de Control de Calidad en diversas categorías.

3.2 CARACTERISITICAS DEL PROCESO PRODUCTIVO DEL GRUPO MODELO

Producción de Cerveza.

Materia Prima: La materia prima fundamental utilizada en la elaboración de la cerveza es la malta. La malta se obtiene de la cebada maltera, la cual es una gramínea que se vende a las Materias, donde después de ser cribada y seleccionada, se remoja, se germina de manera controlada y se seca, transformándose en malta. En la industria se emplean dos tipos de cebada maltera para la fabricación de cerveza: la cebada maltera de seis hileras y la cebada maltera de dos hileras de granos por espiga. MODELO se distingue por emplear cantidades importantes de cebada maltera de dos hileras de granos por espiga.

Además de la malta, existen otras materias primas importantes utilizadas en la fabricación de la cerveza, como el Lúpulo, la levadura, el agua y los adjuntos. Los adjuntos son elementos completamente naturales formados por carbohidratos y que están constituidos principalmente por la

fécula de maíz refinada o grits, así como por el arroz. La función tanto del grits o fécula de maíz refinada, como la del arroz, es la de proveer almidón que posteriormente se convierte en dextrina y azúcares necesarios para la fermentación, a través de las enzimas de la malta. Los adjuntos ayudan a producir una cerveza de color más claro, con mayor brillantez y estabilidad.

El Lúpulo es una planta de color verde o amarillo verdoso, de raíces profundas, que se cultiva en zonas de clima templado y de mucha humedad, siendo los E.U.A. y algunos países europeos los principales productores de esta materia prima. Además de impartir a la cerveza su delicado aroma y su sabor ligeramente amargo, el Lúpulo contribuye igualmente a la estabilidad del sabor y a la retención de la espuma.

La levadura es utilizada en la transformación de los azúcares fermentables en alcohol y gas carbónico, necesarios para completar el proceso natural de producción de la cerveza.

Por último, el agua es un elemento esencial en la fabricación de la cerveza y su influencia en la calidad es determinante. En tal virtud, el agua que se utiliza en las cervecerías debe ser, además de potable y biológicamente pura, transparente, incolora, inodora y libre de cualquier sabor.

Proceso de Producción.

El proceso consiste en la realización de cocimientos, fermentación primaria, fermentación secundaria y/o reposo, filtrado, envasado y pasteurización. Las plantas cerveceras de MODELO utilizan tecnología de punta en la fabricación de todas sus cervezas, lo cual permite, de manera importante, hacer más eficiente el proceso productivo.

Abastecimiento de Materias Primas.

Existen cuatro plantas transformadoras de malta en operaciones dentro de MODELO, las cuales se encuentran localizadas, en Calpulalpan municipio de Tlaxcala, en la Ciudad de México y en Calera de Víctor Rosales, Zacatecas, siendo éstas las proveedoras de dicho insumo a nivel nacional. Para asegurar el suministro de malta requerida para la elaboración de sus productos, MODELO construyó una Maltería con una Capacidad Instalada de 100,000 toneladas de malta por año en Idaho Falls, Idaho, E.U.A. MODELO cuenta con proveedores nacionales e internacionales para abastecerse de cebada. En el mercado nacional se adquiere la cebada de seis hileras y en caso de presentarse un déficit en la producción en México, se cubren las necesidades en el mercado internacional. Asimismo, la cebada de dos hileras se importa, ya que no se produce en México.

MODELO compra el grits y el arroz primordialmente en el mercado nacional, abasteciéndose del exterior ocasionalmente, dependiendo de la disponibilidad nacional.

Para el abastecimiento de sus materias primas y productos complementarios, hay que destacar que MODELO se ha posicionado estratégicamente para contar con empresas y/o asociaciones que le permiten un alto grado de competitividad.

Debido a que por factores climatológicos no existe producción de Lúpulo a nivel nacional, MODELO importa la totalidad de esta materia prima.

Adicionalmente, en noviembre de 2002 MODELO concretó la asociación con la compañía International CO2 Extraction LLC, situada en Yakima, Washington, E.U.A., dedicada a la extracción de Lúpulo, lo que constituye un importante paso en la estrategia de asegurar el abastecimiento suficiente, oportuno y de calidad de este importante insumo.

MODELO tiene centralizada en su oficina corporativa la función de abastecer, tanto a empresas subsidiarias y asociadas, a través de proveedores externos, los principales insumos de las subsidiarias, como son: cebada, grits, arroz, Lúpulo, botella, cartón, plastitapa, bote y equipo de transporte, así como todo tipo de maquinaria para las distintas fábricas de cerveza.

Con esta descripción del proceso productivo con el que cuenta GMODELO estamos dando a entender por que desde esta etapa GMODELO es una de las empresas más importantes de México ya que para esta sus estrategias empiezan desde sus plantas productivas.

3.3 INGRESO Y CONSOLIDACION DEL GRUPO MODELO EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Como ya se mencionó en febrero de 1994, Grupo Modelo se convirtió en una empresa pública, colocando el 13% de su capital en la Bolsa Mexicana de Valores. Previo a esta operación, Grupo Modelo celebró en junio de 1993 un contrato de Inversión con Anheuser-Busch (AB) en el cual AB adquirió una participación minoritaria en Grupo Modelo, S.A. de C.V. y en Diblo, S.A. de C.V., principal subsidiaria de Grupo Modelo.

El ingreso de GMODELO a la Bolsa Mexicana de Valores logró que esta se volviera más atractiva para el público inversionista tanto nacional como internacional logrando asociaciones con empresas que les permitieron abarcar otros mercados.

Mercado Nacional.

Al cierre del año 2006, MODELO alcanzó una participación de mercado de 56.3%. El volumen de cerveza para el mercado doméstico de MODELO creció en 5.2% durante el año 2006, en tanto que el crecimiento en la industria cervecera nacional fue de 5.3%.

Las importaciones de cerveza a México han mostrado incrementos importantes en los últimos años, sobrepasando el crecimiento registrado en el volumen de cervezas domésticas. MODELO mantiene

una fuerte presencia en el segmento de importadas con las marcas de Anheuser-Busch en México, entre las cuales se encuentran Budweiser y Bud Light. A partir de 2007, MODELO incorpora a su portafolio de importadas la marca china Tsingtao y la marca danesa Carlsberg.

Participación de Mercado por Presentación.

Del volumen total de ventas, MODELO vende aproximadamente el 50.0% de su producto en botellas de vidrio retornable. En el mercado nacional, esta presentación es la de mayor aceptación. Las presentaciones no retornables tanto en bote como en vidrio son alternativas de conveniencia para cierto sector de consumidores y canales de distribución específicos.

En el mercado de exportación, la gran mayoría de las ventas se realizan en presentaciones vidrio no retornable, el bote representa sólo una pequeña participación en la mezcla de ventas de exportación.

Mercado de Exportación.

MODELO ha consolidado una sólida presencia internacional en los más importantes mercados cerveceros, gracias a un continuo esfuerzo desarrollado a lo largo de más de 25 años. La calidad de la cerveza, su original presentación y los programas integrales de mercadotecnia, han posicionado a la marca Corona Extra como la cerveza mexicana de mayor venta en el mundo.

Las ventas de exportación de MODELO han mantenido un constante crecimiento. Al cierre del ejercicio 2006, las ventas de exportación representaron el 29.4% de las ventas netas totales de MODELO, no obstante que el volumen de exportación superó el 30.0% de las ventas totales.

3.4 DENOMINACION SOCIAL DE GMODELO

A continuación mostramos la denominación social de Gmodelo y los Instrumentos de la emisora.

GRUPO MODELO (GMODELO)		
Mercado de Capitales		
Instrumentos de la emisora Grupo Modelo, S. A. B. DE C. V.		
SERIES	ESTATUS	DESCRIPCION
A	SU ⁶	ACCIONES INDUSTRIALES
C	AC ⁷	ACCIONES INDUSTRIALES
B	AC	ACCIONES INDUSTRIALES
Información General		
Fecha de Constitución:	21/11/1991	
Fecha de listado en la BMV:	16/02/1994	
Relación con inversionistas:	C.P. EDUARDO ZAMARRIPA	
Teléfono:	22660000	
Oficinas Corporativas:	JAVIER BARROS SIERRA NO. 555 PISO 3, ZEDEC SANTA FE, 01210, MEXICO, DF	
Dirección en Internet:	www.gmodelo.com	
Descripción de la empresa		
Sector:	Alimentación, tabaco y bebida	
Actividad Económica:	PRODUCCION, DISTRIBUCION, VENTA, EXPORTACION E IMPORTACION DE CERVEZA.	
Principales productos y/o servicios:	CERVEZA EN DIFERENTES PRESENTACIONES.	
Principales Funcionarios		
Presidente del Consejo	Carlos Fernández González	
Director General	Carlos Fernández González	
Vicepresidente de Admón. Y Financiamiento	Juan José Suárez Coppel	

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

⁶ SU: Se encuentra suspendido.

⁷ AC: Se encuentra operando.

3.5 DESCRIPCIÓN DE LAS SERIES

En 2007 se inició la operación del fondo de recompra aprobado por la Asamblea General de Accionistas, por lo que el número total de acciones serie "C" recompradas al cierre del ejercicio ascendió a 8, 641,600, reduciendo el número de acciones a 641, 710,320. Durante el primer trimestre de 2008 se recompraron 4, 538,500 acciones adicionales, lo que lleva a un total de 637, 171,820 acciones serie "C" en el mercado.

Las características de cada una de las series se encuentran descritas en los estatutos sociales de Grupo Modelo que prevén lo siguiente:

Serie "A"

La Serie "A" está integrada por acciones ordinarias con derecho a voto, que pueden corresponder tanto a la Clase I como a la Clase II, la cual deberá representar en todo tiempo cuando menos el 56.10% del total de las acciones con derecho a voto en que se divida el capital social, ya sea que el capital social se integre únicamente por acciones de la parte mínima fija del capital social o por acciones tanto de la parte mínima fija como de la parte variable del capital social.

Serie "B"

La Serie "B" está integrada por acciones ordinarias, con derecho a voto, de la Clase II representativas de la parte variable del capital social, la cual en ningún momento podrá representar más del 43.90% del total de las acciones con derecho a voto en que se divida el capital social. Las acciones de la Serie "B" son de libre suscripción.

Las acciones de libre suscripción o serie B, de acuerdo con la legislación vigente, no tienen restricciones para ser adquiridas por extranjeros.

Las acciones de libre suscripción ofrecen a los inversionistas extranjeros los mismos derechos de propiedad y corporativos que a los inversionistas mexicanos.

Serie "C"

La Serie "C" está integrada por acciones sin derecho a voto de la Clase II, representativas de la parte variable del capital social, la cual en ningún momento podrá representar más del 20% del total de las acciones en que se divida el capital social. Las acciones de la Serie "C" son de suscripción libre. A la fecha no existen acciones representativas del capital fijo y/o variable que se encuentren pendientes de pago. No se ha pagado en especie participación alguna del capital social.

Durante los últimos tres ejercicios sociales, no se han presentado aumentos de capital, emisiones de nuevas acciones ni ofertas públicas en mercado alguno. (Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

Con esta descripción queremos dar a conocer que para este año GMODELO tiene estabilidad puntualizando que ya no ha crecido pero tampoco ha bajado por lo tanto se considera una empresa estable.

CAPITULO IV- CAMBIOS SOCIALES, POLÍTICOS Y ECONÓMICOS DEL PERIODO 2001-2007

En este periodo, la economía del país se encontraba en un equilibrio aparentemente estable; sin embargo, el crecimiento que tuvo México se fincó en el desempleo y la economía informal, ya que la ausencia de financiamiento hizo quebrar algunas industrias.

Un punto muy importante de este crecimiento fue el incremento de la emigración que generó remesas; la inflación fue baja pero a un alto costo, ya que la política que tuvo Fox en este periodo fue controlar la tasa inflacionaria al reducir la cantidad de dinero en circulación y establecer salarios bajos.

En el informe anual del presidente Fox se da la pauta para crear un ambiente favorable para las empresas; aunque las más pequeñas fueron absorbidas o quebraron, esto no afectó a Gmodelo, el cual resultó favorecido, pues en ese año compró tecnología y su expansión fue mayor y más exitosa.

4.1- CAMBIOS IMPORTANTES QUE AFECTARON LA BURSATILIDAD

AÑO DE 2001

En el año 2001, Grupo Modelo se vio afectado en sus programas de expansión por la crisis mundial y por los ataques terroristas del 11 de septiembre; pese a que seguía siendo una empresa consolidada, la economía de Estados Unidos, su principal mercado, tuvo déficit de tipo económico.

En este año, Grupo Modelo había iniciado operaciones en su octava cervecería en el estado de Zacatecas, la planta más grande de Latinoamérica, con capacidad instalada proyectada de 20 millones de hectolitros.

El programa de expansión y modernización siguió adelante durante este año según lo planeado, con una inversión total de \$3,855 millones con poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2006 en diversos proyectos, incluyendo el fortalecimiento del área de ventas. En julio se concluyeron los trabajos de expansión de la tercera etapa de la planta de Compañía Cervecería de Zacatecas, S.A. de C. V., la cual finalizó el año con 15.0 millones de hectolitros de Capacidad Instalada, lo que la convirtió en la más grande de América Latina. Con ésta, la Capacidad Instalada de GMODELO llegó a 46.0 millones de hectolitros anuales al final de 2001.

El sistema de gestión ambiental de siete plantas cerveceras y cuatro empresas de servicio, se apegó al estándar internacional ISO 14001, certificado utilizado para asegurar la prevención de la contaminación y la búsqueda de la mejora continua. Adicionalmente GMODELO participó en el programa voluntario de "Industria Limpia", impulsado por la Secretaría de Medio Ambiente y Recursos Naturales, con lo que obtuvo la certificación de once UEN's.

La situación económica del país estuvo fracturada este año como consecuencia de la desaceleración de la economía americana por los acontecimientos del 11 de septiembre, lo que se

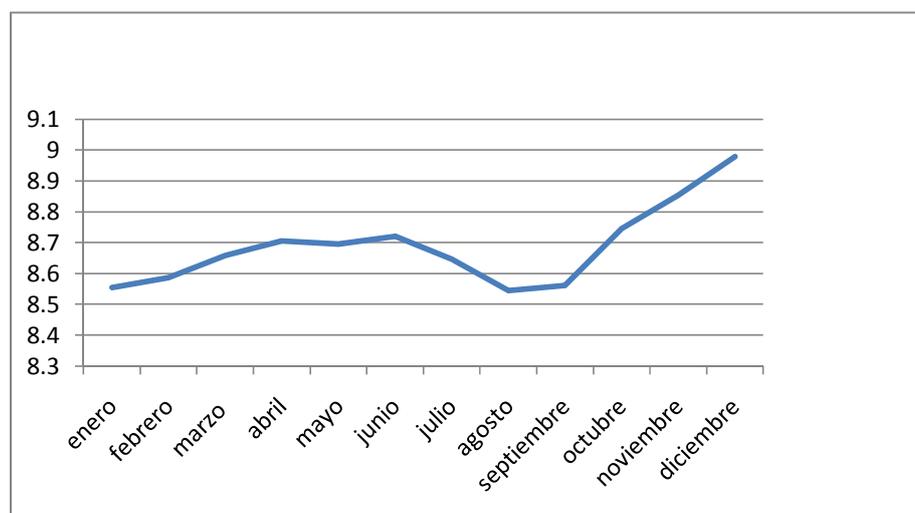
reflejó en México, ya que ese año tuvo un crecimiento ligeramente negativo del -0.3% del PIB y entró en recesión. El auge más importante en 2001 fue en el mes de diciembre con 8.978 de bursatilidad.

Cuadro 9. Eventos Relevantes en el año 2001

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2001	8.554	8.587	8.658	8.705	8.696	8.721	8.646	8.545	Grupo Modelo se ve afectado 8.572 por la crisis mundial que desde los ataques terroristas del 11 de septiembre HECHO SOCIAL	8.745	8.854	8.978

Fuente: Elaboración Propia

Gráfica 1. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2001



Fuente: Elaboración Propia

En este año GMODELO se vio afectado por los ataques terroristas del 11 de septiembre, pues esto afectó los programas de expansión que ya se tenían planeados. El índice bursátil en ese mes fue de 8.5, el más bajo de ese año; sin embargo, en los meses posteriores se recuperó y en diciembre subió con 8.9, como se muestra en la gráfica.

Este fue el único evento importante ocurrido durante este año, el cual no fue de gran trascendencia para la emisora, ya que supo recuperarse.

AÑO DE 2002

En el año 2002 se inicia la construcción de la maltería en Estados Unidos. En el mes de mayo, comienza operaciones la maltería en Compañía Cervecera de Zacatecas, S.A. de C.V., lo que permitió lograr ahorros en gastos administrativos y de transporte, y también representó un nivel mayor de integración, convirtiéndose en una de las pocas plantas cerveceras de gran escala en el mundo que cuenta con una maltería dentro de sus instalaciones.

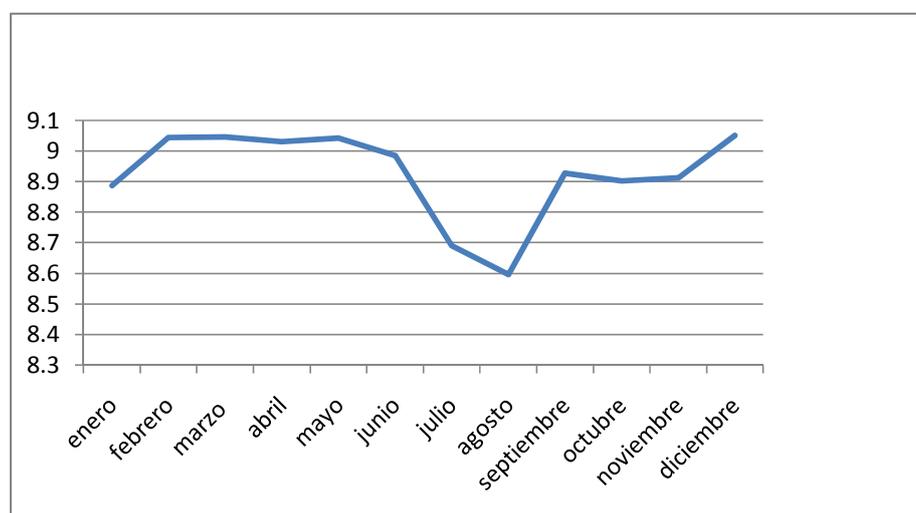
(Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

Cuadro 10. Eventos Relevantes en el año 2002

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2002	8.886	9.044	9.045	9.03	9.042 inició operaciones la Maltería en Compañía Cervecera de Zacatecas, S.A. de C.V., HECHO ECONOMICO	8.985	8.691	8.596	8.927	8.901	8.912	9.05

Fuente: Elaboración Propia

Grafica 2. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2002



Fuente: Elaboración Propia

El decremento del cuarto trimestre se debió a las expectativas, ya que el incremento de los precios y tarifas del sector público no representaban buenas referencias para la emisora. El principal incremento, por su incidencia en el gasto de las familias, se registró en el coste de la electricidad que

aumentó 34,97 %; es decir, mensualmente las tarifas subieron 2,53 % de media. Los riesgos eran latentes ante una caída en los ingresos públicos a lo largo del año.

En la parte internacional, las especulaciones no eran muy favorables, ya que desde los ataques del 11 de septiembre y por **las tensiones en el Oriente Medio**, se esperaba una fuerte crisis en los Estados Unidos, y puesto que México depende de sus exportaciones, para Gmodelo se abría un decremento en este ámbito. Para la sorpresa de muchos, *Modelo Especial* ocupó la posición 9 en las preferencias de los norteamericanos; *Corona Light*, la 11; *Pacífico*, la 15, y *Negra Modelo*, la 23.

En este año se le dio un gran auge al índice de bursatilidad, ya que si en enero empezó bajo, con 8.8, en mayo se recuperó al iniciar operaciones en el estado de Zacatecas y la construcción de la maltería en Estados Unidos. Con esto llegó a 9.042 de bursatilidad, para tener una tendencia alcista en diciembre, con 9.05. Obsérvese la gráfica.

AÑO DE 2003

Durante 2003 se concluyó la cuarta etapa de la Compañía Cervecera de Zacatecas S.A. de C.V., para alcanzar una capacidad de 20 millones de hectolitros. También en ese año MODELO estableció una asociación con John I. Haas, líder mundial en la producción de Lúpulo.

A partir de noviembre de 2003, las acciones Serie "C" de Grupo Modelo iniciaron su cotización bajo la clave XGMD en el Mercado de Valores Latinoamericanos en Euros, Latibex. Este es el único mercado internacional para acciones de empresas latinoamericanas, con sede en España. Por cada Unidad de Cotización, se negocian 10 acciones Serie "C".

Durante 2003 se concluyó la cuarta etapa de la Compañía Cervecera de Zacatecas S.A. de C.V., con lo que se alcanzó una capacidad de 20 millones de hectolitros y se realizó una asociación estratégica con John I. Haas para crear una empresa que garantizara la calidad y cantidad de Lúpulo.

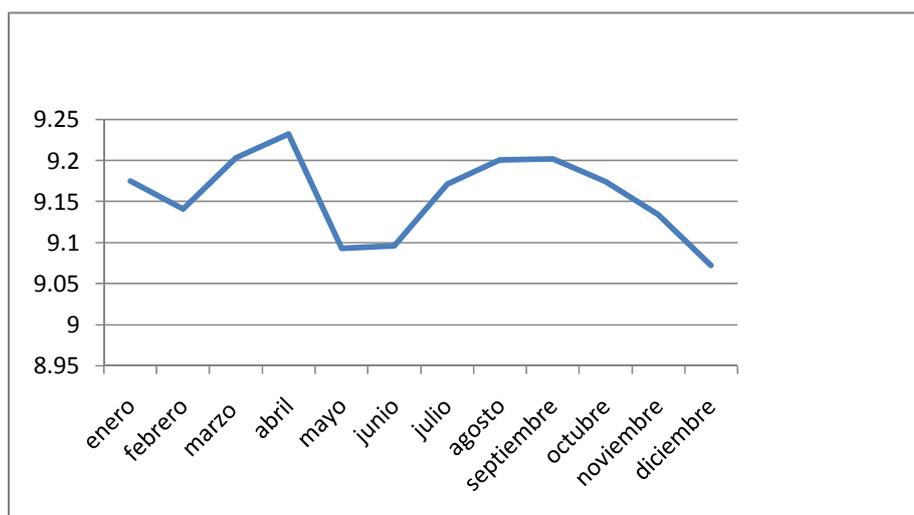
Cuadro 11. Eventos Relevantes en el año 2003

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2003	9,175	9,141	9,203	9,232	9,093 Jubilacion del Director HECHO POLITICO INTERNO	9,096	9,171	9,201	9,202	9,174 Intención de cotizar en latibex Y ADR en EU HECHO ECONO- MICO	9,134	9,072 Desincorpo- ración del equipo de fútbol Santos Laguna ycotiza en Latibex HECHO ECONOMICO

Fuente: Elaboración Propia

Además de lo anterior que aconteció en 2003, también a principios de 2004 empieza a cotizar en el mercado OTC de Estados Unidos bajo un programa de ADR's Nivel I; con esto Grupo Modelo ingresó a los mercados internacionales en materia bursátil.

Grafica 3. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2003



Fuente: Elaboración Propia

En 2003 inicia el índice con un alza de .125 respecto al mes anterior. Varios sucesos fueron los que suscitaron en este año la jubilación del director, esto afectó el índice, el cual se encontraba en mayo con una tendencia a la baja y con una diferencia de .082, que en meses posteriores subió hasta encontrarse en septiembre con un alza de .109. Este hecho se vio afectado en octubre por las expectativas que se dieron al querer entrar al mercado Latibex de España, lo cual provocó que bajará el índice a .028 para terminar a la baja respecto al mes de octubre de .102, por ello se tomó la decisión de dejar de patrocinar al equipo Santos.

AÑO DE 2004

En el ejercicio 2004 se invirtieron \$4,624 millones en diversos proyectos de modernización y expansión en todas las UEN's, dentro de lo que destacan: la continuación con los trabajos de expansión de Compañía Cervecería del Trópico S.A. de C.V., la actualización de equipos de otras fábricas, la construcción de una maltería con una Capacidad Instalada de 100,000 toneladas de malta por año en la Ciudad de Idaho Falls, Idaho, y el fortalecimiento del área de ventas.

En febrero de 2004, Grupo Modelo inició un programa de American Depositary Receipts o ADR's Nivel I, para que sus acciones Serie "C" fueran operadas en el mercado Over The Counter (OTC) de Estados Unidos, bajo la clave GPMCY, a razón de 10 acciones Serie "C" por cada ADR negociado.

También se continuó la construcción de una maltería en Idaho Falls, Idaho, Estados Unidos. A finales de 2004, GMODELO incrementó su participación accionaria en Extractos y Maltas, S.A. de C.V., compañía dedicada a la fabricación de malta cervecera, con una Capacidad Instalada de 90,000 toneladas anuales.

El compromiso de GMODELO con la rentabilidad se manifestó durante este año en la aplicación del "Modelo de Dirección Competitiva," el cual prevé la creación, establecimiento y fortalecimiento de procesos, así como sistemas de gestión y mecanismos de control. En la elaboración de cerveza se llevaron a cabo diversas acciones enfocadas a lograr una mejor planeación de la producción para cada una de las diferentes cervecerías. Este proceso impactó directamente la distribución.

La entrega de productos de las cervecerías a las agencias había sido optimizada, siendo parte fundamental del proceso la consolidación de estas últimas. Esto permitió que la flota total de GMODELO, en términos de tractocamiones y remolques, tuviera una reducción de aproximadamente 13.0% durante el año 2004, así como el incremento del uso de recursos y la mejora en el servicio ofrecido. La atención a los puntos de venta y centros de consumo también fue favorecida, ya que se optimizaron las visitas a clientes a nivel nacional como resultado de una mejor asignación de rutas.

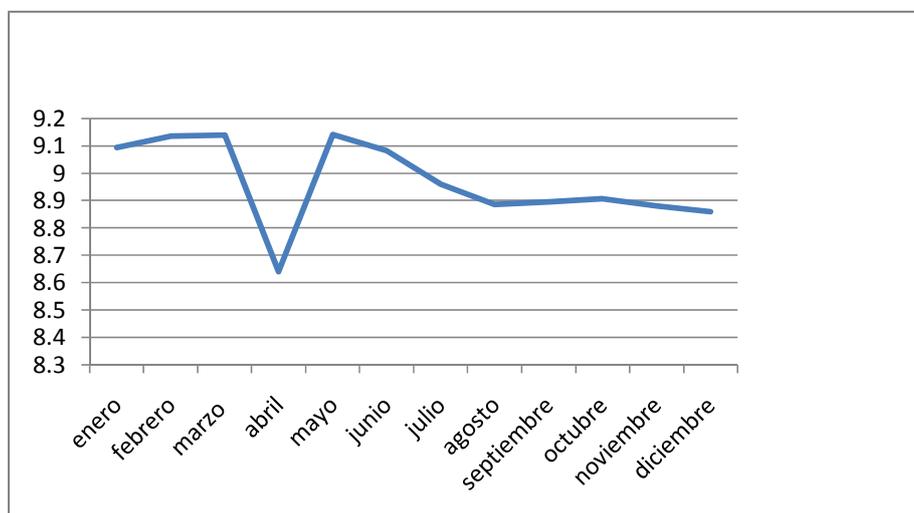
Lo anterior originó disminución del gasto y reducciones significativas en los niveles de inventarios en toda la cadena de suministro. (Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

Cuadro 12. Eventos Relevantes en el año 2004

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2004	9,093 Cotiza en España en el mdo de LA TIBEX bajo el Ticker XGMD HECHO ECONOMICO	9.136	9.139	8,64 Jubilación del vicepresidente HECHO POLITICO INTERNO	9,14 Se tiene un programa de ADR en EU HECHO ECONOMICO	9.083	8.959	8.885	8.896	8.907	8.881	8.859

Fuente: Elaboración Propia

Grafica 4. . Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2004



Fuente: Elaboración Propia

Inicia con el Índice de Bursatilidad en tendencia alcista con una diferencia de .021, ya que en este mes de enero entra formalmente en el mercado Latibex. Sin embargo, el hecho de la jubilación del Vicepresidente en abril de ese mismo año opacó esta tendencia, al ir hacia la baja con una caída de .453 puntos. Al siguiente mes, en mayo, vuelve a una tendencia alcista, gracias al programa de ADR en Estados Unidos, el cual llegó a subir .5 puntos. El año termina a la baja con la pérdida de .281 puntos.

En el mercado nacional las ventas se mantienen a la alza, mientras que las exportaciones de cerveza continúan con una tendencia positiva, impulsadas por una mayor demanda de Estados Unidos, Europa y Asia. Las ventas netas durante 2004 aumentaron 6.9 %.

AÑO DE 2005

En este año un acontecimiento marcó la economía del país, una tragedia que estaba fuera del alcance de todas las políticas gubernamentales: la paralización de uno de los centros turísticos más famosos en el mundo, Cancún, debido al paso del huracán Wilma por la península de Yucatán. Tuvieron que pasar algunos meses para recuperar los ingresos que se obtenían, ya que se hablaba de pérdidas muy altas.

Al terminar el 2005 destacaron hechos favorables, como la conclusión de la construcción de la maltería en Idaho, Estados Unidos (lo que agregó 100,000 toneladas a la capacidad de producción de malta), el lanzamiento de la nueva marca de cerveza *Tropical*, así como la inversión de \$4,190 millones destinados, entre otros conceptos, a la ampliación de Capacidad Instalada cervecera y a la modernización de procesos y tecnología de información para la distribución y comercialización.

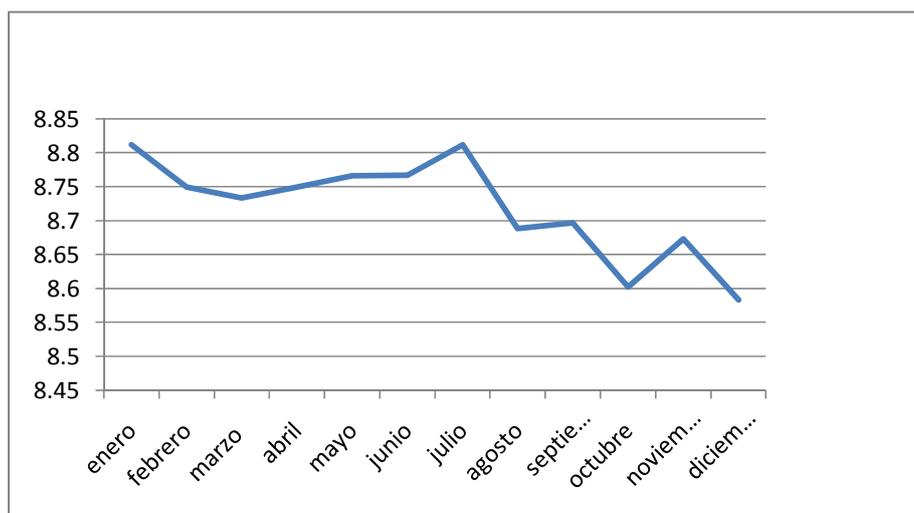
(Disponible en: www.grupomodelo.com.mx)

Cuadro 13. Eventos Relevantes en el año 2005

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2005	8,812 Rumor de que adquirirá GAMBRI NUS HECHO ECONOMICO	8,749 GMODEL O Incrementa sus expectativas de crecimiento HECHO ECONOMICO	8,733	8,749 Carlos Fernández González asume la posición de presidente del Consejo de Administración HECHO POLITICO	8,766 GMODEL O Lanza al mercado la cerveza Tropical HECHO ECONOMICO	8,767	8,812	8,688	8,697	8,602	8,673	8,583 Incremento de Precios y Cambio de Funcionarios HECHO ECONOMICO Y POLITICO

Fuente: Elaboración Propia

Grafica 5. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2005



Fuente: Elaboración Propia

Así como en este año la economía del país fue desfavorable debido a las pérdidas sufridas por el huracán en Cancún, también para Grupo Modelo fue un año de pérdidas. Empezó a la baja con un valor en el índice de 8.812, pero para febrero aumentó por sus expectativas de crecimiento de 0.63 puntos, momento esencial para que en mayo lanzara al mercado la cerveza *Tropical*, con un alza en ese mismo mes de .17 puntos. En los meses que le siguieron hubo varios cambios, como el incremento de precios y cambio de funcionarios, hecho que determinó que terminara a la baja perdiendo .183 puntos. No fue un año bueno para Grupo Modelo, ya que una buena parte de la venta de su producto se comercializa en las playas, en este caso afectadas por el paso del huracán en Cancún.

AÑO DE 2006

En el cumplimiento con su programa de inversión, al final de 2006, Grupo Modelo concluyó la expansión de la planta ubicada en Tuxtepec, Oaxaca. Con esta inversión se incrementó la Capacidad Instalada de Modelo de 52.0 a 60.0 millones de hectolitros. El monto invertido en el ejercicio 2006 fue de \$4,469 millones, monto que incluyó la modernización de procesos y la tecnología de información para las áreas de distribución y comercialización.

Grupo Modelo está integrado verticalmente, en negocios estratégicos, ya que cuenta con una gran cantidad de los insumos necesarios para la elaboración de cerveza, que son producidos por empresas subsidiarias y/o asociadas, entre las que destacan las empresas malteras, las fabricantes de plastitapa, fleteras, envase de vidrio, cartón, bote y maquinaria. Lo anterior le permite tener un buen control, tanto del abastecimiento, fabricación de maquinaria y calidad de materiales, como del proceso productivo y entrega del producto terminado.

La distribución de los productos de Grupo Modelo en todos los estados del país se realiza principalmente por medio de su amplia red nacional integrada por 362 agencias y sub-agencias que se encuentran en 31 subsidiarias de Grupo Modelo. Para cumplir con el objetivo de la presencia del producto en el mercado, la red de distribución, al cierre del ejercicio 2006, contaba con aproximadamente 9,459 vehículos. Por otra parte, la coordinación de las actividades de exportación se realiza por medio de oficinas ubicadas alrededor del mundo.

Grupo Modelo tuvo en este año los siguientes logros:

- Lanzamiento de un número récord anual de empaques y presentaciones mediante un plan integral con base en el posicionamiento de la marca, consumidor objetivo, precio de venta, estrategia de segmentación, así como un análisis detallado por canal de distribución.
- Implementación de un programa de competitividad en distribución y atención a clientes, sustentado en una estrategia de segmentación para generar mayor valor al cliente al tener el producto correcto, en el lugar, momento y precio indicado.
- Expansión de la red de tiendas de conveniencia para incrementar su presencia en todo el territorio nacional. En el año se inauguraron nuevas tiendas para finalizar con 2,043 unidades en operación.
- Creación de la alianza estratégica para la distribución en México de la cerveza china *Tsingtao*.
- Se suscribió una carta de intención para la alianza con Nestlé Waters con el fin de distribuir prestigias marcas de agua embotellada en México, misma que se concretó a principios de 2007.
- Creación de Crown Imports LLC, que a partir de 2007 es el único importador de todas las marcas de exportación de Grupo Modelo, al igual que de las cervezas *St. Pauli Girl* y *Tsingtao* en Estados Unidos. Crown Imports es una coinversión por partes iguales con Barton Beers Ltd., subsidiaria de Constellation Brands.

Durante diez años consecutivos *Corona Extra* se mantuvo como la cerveza importada en Estados Unidos de mayor venta. Esta misma posición la ocupa en Canadá. El liderazgo obtenido en el mercado estadounidense se logró después de 10 años de mantener el segundo lugar en ventas entre más de 450 marcas de todo el mundo. Durante el ejercicio 2006 *Corona Extra* alcanzó una **75**

participación estimada en el mercado del 29.1%. Entre las cervezas importadas en Estados Unidos Grupo Modelo mantiene, adicionalmente, dos marcas entre las diez cervezas de importación más vendidas en Estados Unidos: *Modelo Especial*, que ascendió del cuarto lugar en 2005 al tercer lugar en 2006, y *Corona Light*, que ganó una posición y se ubicó en séptimo lugar. Asimismo, *Pacífico* y *Negra Modelo* se encuentran entre las veinte cervezas de importación más vendidas en Estados Unidos, manteniendo importantes crecimientos.

La marca *Corona Extra* no sólo es la número uno entre las cervezas importadas por Estados Unidos y Canadá, sino que se ha posicionado entre las diez marcas más vendidas en el mercado estadounidense (incluyendo domésticas y de importación), subiendo del sexto lugar en 2005 al quinto lugar en 2006, de acuerdo con estimados de Beer Marketers Insights.

Los productos de MODELO compiten entre las más grandes y reconocidas compañías y marcas de cerveza a nivel mundial, de tal manera que la posición de *Corona Extra* fue la quinta cerveza de mayor venta en el mundo, al cierre de 2006, según el reporte más reciente de Impact Databank.

El crecimiento en volumen de ventas en Europa, Asia, Oceanía y Latinoamérica fue de 12.4%. Al final de 2006 las ventas a Europa contribuyeron con 6.3% en la mezcla total de las ventas de exportación; Asia y Oceanía, con 3.7%, y Latinoamérica, con 2.1%.

Con fecha 18 de diciembre de 2006, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Grupo Modelo aprobó modificaciones a sus estatutos sociales para adecuarlos a las disposiciones de la nueva LMV. Como parte de dicha reforma, Grupo Modelo cambió su régimen societario por el de Sociedad Anónima Bursátil y modificó su duración por indefinida.

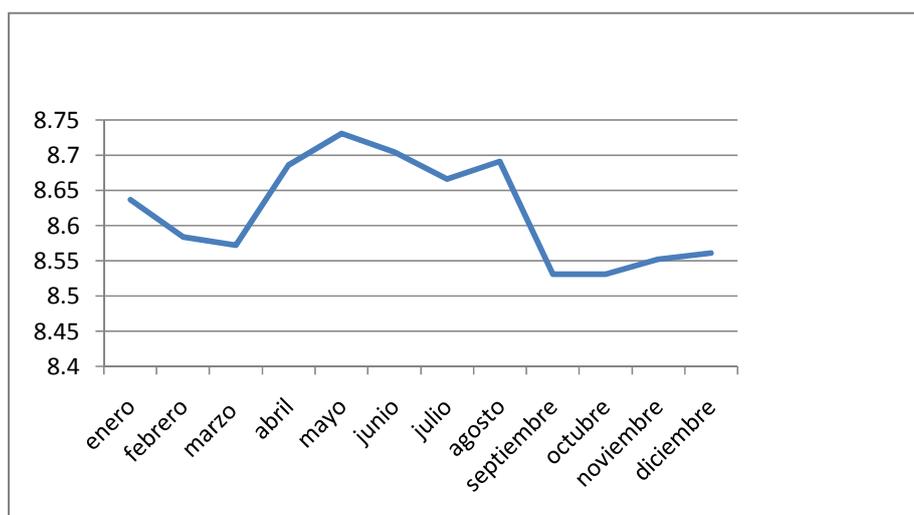
En 2006, MODELO suscribió una carta de intención para alianza con Nestlé Waters, mediante la cual incursiona en el creciente mercado de agua embotellada en México. Otro importante acontecimiento fue la firma del convenio para la distribución exclusiva en México de la cerveza china *Tsingtao*, así como el acuerdo con Anheuser-Busch, el cual es, a partir de 2007, el importador y comercializador exclusivo de las marcas de MODELO en China. Asimismo, se creó Crown Imports LLC, coinversión por partes iguales con Barton Beers Ltd., subsidiaria de Constellation Brands, que a partir de 2007 es el único importador de todas las marcas de exportación de MODELO, al igual que de las cervezas *St. Pauli Girl* y *Tsingtao* en Estados Unidos.

Cuadro 14. Eventos Relevantes en el año 2006

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2006	8.637	8.584	8.572	8.68 Nombramiento de Consejeros HECHO POLITICO INTERNO	8.731	8.704	8.666 GMODELO y Constellation Brands crean una nueva asociación para la importación de cerveza a los Estados Unidos de América HECHO ECONOMICO	8.691	8.531	8.531	8,552 GMODELO firma carta de intención para formar una alianza estratégica con Nestlé Waters HECHO ECONOMICO	8,561 GMODELO designa a Anheuser-Bosch como importador de sus marcas en China HECHO ECONOMICO

Fuente: Elaboración Propia

Grafica 6. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2006



Fuente: Elaboración Propia

Le costó mucho a Gmodelo recuperarse del 2005, empezó con un alza de 0.054 respecto al mes de diciembre del año anterior y en julio entró con una nueva asociación para la importación de cerveza en Estados Unidos, por lo que bajó un poco su Índice de Bursatilidad. En el mes anterior se encontraba con .038 más que en ese mes, para posteriormente seguir la tendencia a la negativa con .114 en noviembre, pues entonces se firma una carta de intención para formar una alianza con Nestlé Waters. Todas estas alianzas son favorables para la emisora; sin embargo, causan expectativas no muy buenas. El mes de diciembre finalmente terminó a la baja con 8.561. Un año demasiado difícil para la emisora, de muchos cambios nuevos y positivos, pero que en 2006 no podrían ser más que proyectos sin resultados hasta trabajar y ponerlos en marcha.

AÑO DE 2007

En este año hubo hechos sociales que contribuyeron a malas expectativas en el país, ya que seis estallidos en 12 ductos, poliductos y gasoductos en Veracruz y Tlaxcala provocaron un ambiente hostil.

El crecimiento orgánico lo complementó, a partir de 2007, con una alianza estratégica para participar en el creciente negocio de agua embotellada.

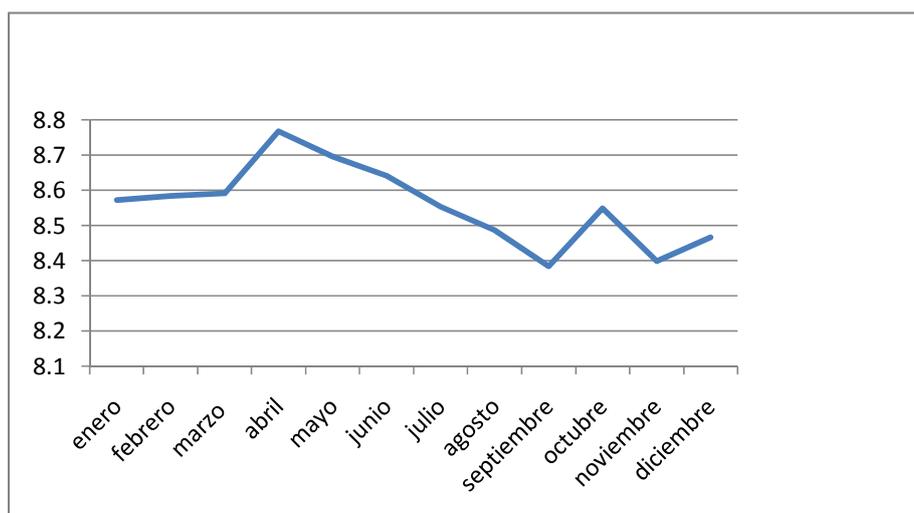
Por su importante volumen de operaciones diarias en el mercado mexicano de valores, la acción mantiene la categoría de ALTA BURSÁTILIDAD, ubicándose en mayo de 2007 en la posición 11, dos posiciones más adelante de la obtenida en mayo de 2006, con una calificación de 8.695 en un rango de cero a diez. (Disponible en: <http://www.bmv.com.mx>)

Cuadro 15. Eventos Relevantes en el año 2007

AÑO/MES	ENERO	FEB.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOS.	SEPT.	OCT.	NOV.	DIC.
2007	8.572	8.584	8.591	8,768 Pago de Dividendos HECHO ECONOMICO INTERNO	8,695 GMODELO distribuirá la cerveza Carlsberg en México HECHO ECONOMICO INTERNO	8.641	8.553	8.486	8.383	8,548 GMODELO y Carlsberg anuncian acuerdos de colaboración en Europa y Asia HECHO ECONOMICO	8,398 Fortalece relación existente en Canadá HECHO ECONOMICO	8.466

Fuente: Elaboración Propia

Grafica 7. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2007



Fuente: Elaboración Propia

Comenzó con un alza ligera de .011 y hasta abril subió su Índice de Bursatilidad con el pago de dividendos con .123 puntos; sin embargo, bajó al siguiente mes por la distribución de cerveza *Carlsberg* en México con .073 puntos. Se logró un acuerdo en el mes de octubre para que Grupo Modelo colaborara en Europa y Asia, hecho que provocó el crecimiento de las expectativas de dicha empresa. Finalmente, terminó a la baja con .106 respecto al mes de enero.

4.2 TENDENCIA DEL ÍNDICE BURSÁTIL

Cuadro 16. INDICE DE BURSATILIDAD DE LA EMISORA GMODELO

AÑO/MES	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
2001	8,554	8,587	8,658	8,705	8,696	8,721	8,646	8,545	8,562	8,745	8,854	8,978
2002	8,886	9,044	9,045	9,03	9,042	8,985	8,691	8,596	8,927	8,901	8,912	9,05
2003	9,175	9,141	9,203	9,232	9,093	9,096	9,171	9,201	9,202	9,174	9,134	9,072
2004	9,093	9,136	9,139	8,64	9,14	9,083	8,959	8,885	8,896	8,907	8,881	8,859
2005	8,812	8,749	8,733	8,749	8,766	8,767	8,812	8,688	8,697	8,602	8,673	8,583
2006	8,637	8,584	8,572	8,686	8,731	8,704	8,666	8,691	8,531	8,531	8,552	8,561
2007	8,572	8,584	8,591	8,768	8,695	8,641	8,553	8,486	8,383	8,548	8,398	8,466

Fuente: Elaboración Propia

En el año que tuvo un mayor crecimiento fue 2003, pues el ambiente en el país era favorable para las empresas. En este periodo se encontraba en la presidencia Vicente Fox, cuyo gobierno se destacó por hablar de una estabilidad económica del país, que si bien no era completamente cierta, para la emisora (Gmodelo) lo fue parcialmente por encontrarse en un ambiente propicio para su expansión.

CONCLUSIONES

El objetivo fundamental de esta tesis es conocer el Índice de Bursatilidad de Grupo Modelo en el periodo 2001-2007, con ayuda de la Teoría de los Mercados Eficientes. Esto nos permite adelantarnos al futuro; es decir, sugiere que con información oportuna conoceremos la situación de la emisora para tomar decisiones en el corto y largo plazo o posibles movimientos para sus acciones en el periodo 2001-2007. Con esta visión fue posible observar las tendencias y se llegó a determinar que la teoría es válida.

La eficiencia del mercado no se puede probar por sí misma; ya que requiere de ciertos índices que ayuden a determinar las especulaciones y preferencias de los inversionistas, comportamiento y estructura de la información, pero tal vez sí con una información clara y oportuna.

El Mercado de Valores fue fundamental para nuestro análisis, ya que es el principal motor de la economía y el principal escenario, en el cual se llevan a cabo las transacciones de las emisoras. En el mercado de valores mexicano existen varios índices financieros como los del mercado de capitales, cuya importancia radica en el momento en el cual los emisores e inversionistas toman decisiones financieras. En el mercado de valores mexicano conviven distintos instrumentos que en él se manejan, variedad de operaciones y diversidad de títulos que se ofertan. En el caso de Grupo Modelo, desde que inició operación con esta serie (GMODELO-C), sus acciones han sido muy volátiles, por ello en la tendencia del Índice de Bursatilidad tiene sólo algunos pequeños movimientos, ya que desde hace varios años es la misma.

Así pues, el estudio del Mercado de Valores nos permitió ver los alcances, ventajas y desventajas en materia bursátil. Por consecuencia, la importancia que adquiere en su participación en la economía, su conocimiento y análisis en el aspecto económico-financiero constituye un requisito fundamental para cualquier estudio bursátil.

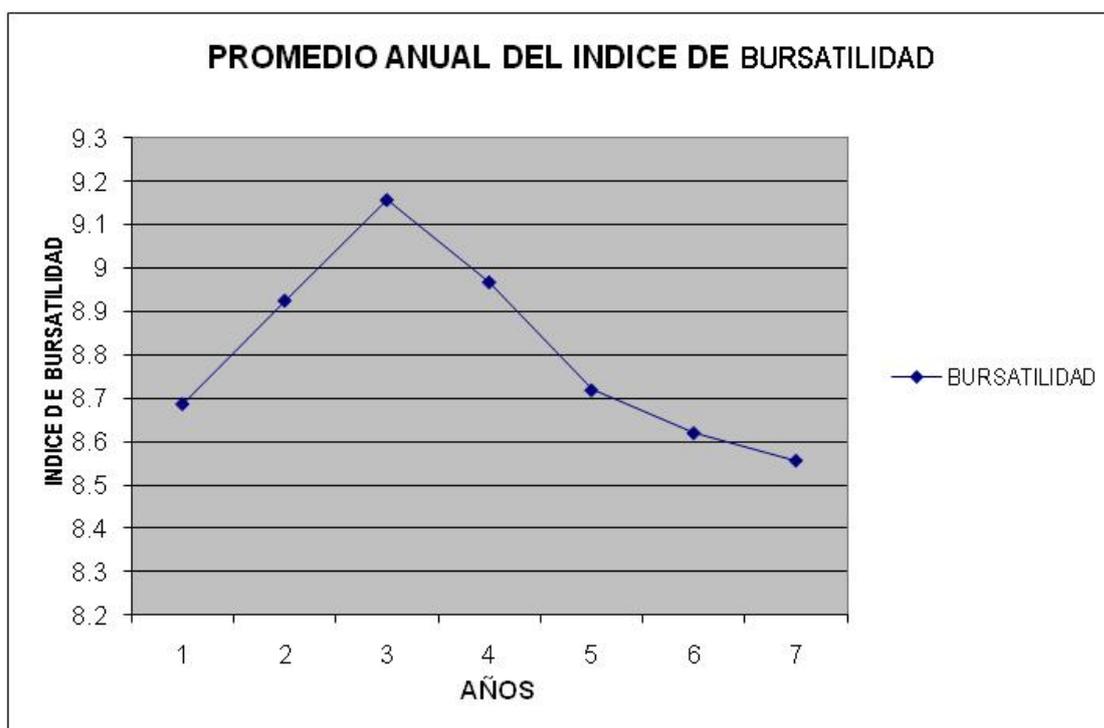
El desarrollo que tuvo la emisora, sus logros alcanzados a lo largo de este tiempo y sus metas planteadas fueron exitosos gracias a la estrategia de expansión, esto se reflejó en la Bolsa Mexicana de Valores, específicamente en su Índice Bursátil, sin olvidar que hubo cambios sociales políticos y económicos que también afectaron el desempeño de la emisora.

También existen algunos cambios que son provocados por la misma naturaleza de una empresa, ya sea cambio de directivos, alguna estrategia que se tome para la estabilidad de la emisora u otros que sean generados por el entorno económico del país. En este análisis se demuestra que algunos cambios son pasajeros y que las especulaciones, por tanto, son cortas y no hay mucha influencia en ellas.

Siguiendo con los Indicadores del Mercado de Valores, son diversos los índices para que los inversionistas puedan evaluar el desempeño de los diferentes tipos de acciones. Al destacar el Índice de Bursatilidad se demostró que es el más efectivo para este estudio, debido a la fuerza que tienen las variables con las que cuenta. Para ver el movimiento de la acción, se comprobó que el Índice Bursatilidad verdaderamente mide el nivel de negociación de la acción. Su metodología de cálculo, los diferentes tipos de variables que contiene y la aplicación del procedimiento para

calcularlo demuestran en este estudio la tendencia de los posibles cambios que afectan a la emisora.

Por tanto, Gmodelo ha adquirido su liderazgo en el mercado por estrategias que ha tenido que realizar para seguir siendo el número uno en nuestro país y esto se refleja en el Índice de Bursatilidad. En los años de estudio se demostró que Gmodelo tiene grandes bases y una estructura fuerte para contrarrestar cualquier problema, incluso político o social, sólo que los económicos requieren más tiempo para su resolución.



Durante el periodo seleccionado se destacaron los cambios sociales, políticos y económicos que fueron importantes por afectar la bursatilidad de la acción. Con ayuda de gráficas se pudo identificar qué periodo fue en el que la acción subió más: el año 2003, ya que entonces se dio un cambio radical.

Los cambios que más afectan la bursatilidad y estabilidad de la emisora son los económicos, pues permanecen por más tiempo; sin embargo, hay hechos que están fuera del alcance de las políticas y estrategias de la emisora, como el huracán en 2005, que tuvo un impacto mayor e inevitable.

También pudo concluirse que algunas estrategias que continuamente se llevan a cabo (como las políticas y alianzas con otros países) son contraproducentes por los efectos a corto plazo que causa; sin embargo, en realidad son más grandes y favorables a largo plazo.

Los cambios de largo plazo en este periodo han provocado que GMODELO sea cada vez más grande y se consolide en el mercado. Lo cual quiere decir que nuestra hipótesis es válida, pues comprobamos que no ha habido cambios significativos que afecten de manera radical a la emisora. Los más fuertes de contrarrestar que observamos varían de acuerdo con el grado de fluctuación, ya que la economía mexicana se basa en la de Estados Unidos, como pudimos inferir de las consecuencias de los ataques terroristas en el año 2001.

La evolución del Índice de Bursatilidad en el periodo de estudio (2001-2007) fue muy estable. En la gráfica pueden observarse las pequeñas variaciones: una de las más sobresalientes aparece en el año 2003, tiempo en el que México hizo un ambiente propicio para las empresas mexicanas.

En este año las condiciones eran estables para aumentar la productividad y así poder hacer que la economía creciera. Esto se hizo con el impulso a las empresas nacionales mediante lo siguiente: otorgamiento de créditos, mayor tecnología, inversión de empresas transnacionales, promoción de la implementación de medidas fiscales como una atractiva reducción de impuestos, así como el comienzo de las alianzas de inversión público-privadas para el desarrollo de infraestructura y prestación de servicios.

Contando con información oportuna y con estrategias, GMODELO ha sabido mantenerse en el mercado como el primer productor de cerveza en México; esto se refleja en la Bolsa Mexicana de Valores, ya que el precio de la acción se ha mantenido estable.

Los años de más baja productividad fueron 2002 y 2004, en el primero por rezagos de los ataques terroristas y en el segundo por proyectos de inversión, como se muestra en la gráfica.

Finalmente, concluimos que las posibles tendencias que pueden llegar a demostrarnos el índice de bursatilidad están basadas en la información con la que se cuenta y las cifras posteriores; sin olvidar la estabilidad de la emisora y su estructura interna, ya que éstas son esenciales para poder determinar un verdadero análisis del Índice de Bursatilidad y llegar a encontrar las condiciones que permiten que Gmodelo tenga un buen nivel en la Bolsa Mexicana de Valores.

Nuestro estudio logró que se alcanzaran los objetivos planteados para que los alumnos puedan tener un análisis que les permita hacer más amplio su nivel en este campo.

BIBLIOGRAFÍA

-Cabello Alejandra (1999), "Globalización y liberalización financieras y la Bolsa Mexicana de Valores: del auge a la crisis", ed. Plazas y Valdés, México.

-Caro R. Efraín (1995), Francisco J. Vega, J Javier Robles F, Gerardo J Gamboa "El Mercado de valores en México: estructura y funcionamiento", ed. Ariel Divulgación México.

-Castillo Ponce Ramón (2003), "Las instituciones y la decisión de cotizar en el mercado de valores: el caso de México", en Díaz Bautista Alejandro (compilador), Problemas estructurales de la economía mexicana, ed. Plaza y Valdés, México.

-Marín M. José, Gonzalo Rubio, "Economía Financiera", ed. RGS Libros Antoni Bosch Editor.

-Mantey de Anguiano Guadalupe, Noemí Levy Orlik, coord. (2003), "Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizados", ed. Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán: UNAM, Dirección General de Asuntos del Personal Académico, México.

-Meyer Cosío Rosa María, coord. (1999), "Identidad y prácticas de los grupos de poder en México, siglos XVII-XIX: seminario de formación de grupos y clases sociales", ed. INAH, México.

-Morera Camacho Carlos (1998), "El capital financiero en México y la globalización: Límites y contradicciones", ed. Era, UNAM Instituto de Investigaciones Económicas, México.

-Ortiz Martínez Guillermo (1994), "La reforma financiera y la desincorporación bancaria", ed. Fondo de Cultura Económica, México.

- Paul A. Samuelson, William D. Nordhaus "Economía" México ed. McGraw Hill 1999.

-Prieto Treviño, Guillermo (2001), "El mercado de valores y las emisoras en la coyuntura actual" en Boletín RI, Año 2, Núm. 10, México noviembre.

-Rueda, Arturo, "Para Entender la Bolsa: Financiamiento e Inversión en el Mercado de Valores", ed. Thompson; Publicado por Cenagage Learning Editores, 2002.

-Vega Rodríguez Francisco Javier (1998), "El mercado mexicano de dinero, capitales y productos derivados: sus instrumentos y sus usos", ed. Gráficos Eon, México.

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2001 Pág. 23 Bolsa Mexicana de Valores

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2002 Pág. 23 y 25 Bolsa Mexicana de Valores

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2003 Pág. 25 Bolsa Mexicana de Valores

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2004 Pág. 25 Bolsa Mexicana de Valores

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2005 Pág. 25 Bolsa Mexicana de Valores

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2006 Pág. 25 y 31 Bolsa Mexicana de Valores

-Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores
Edición 2007 Pág. 25 Bolsa Mexicana de Valores

-<http://www.banxico.gob.mx>

-<http://www.bmv.com.mx>

-<http://www.cnbv.gob.mx>

-<http://www.consar.gob.mx>

-<http://www.gmodelo.com.mx>

-<http://www.icafe.com>

-http://www.babylon.com/definicion/teor%C3%ADa_de_los_mercados_eficientes/Spanish

-http://www.condusef.gob.mx/Revista/2008/proteja_96/portada_96.html

-<http://www.ejecutivosdecredito.com/servicios/analisis/indiceliquidez.cfm>

-<http://www.fceye.ull.es/asepelt/trabajos/com>

- <http://www.finanzas.com>

-<http://www.fundinguniverse.com>

-http://www.uady.mx/~contadur/material/FN03_kinderbookbmv.pdf

ANEXOS

ÍNDICE DE CUADROS

Página

Cuadro 1. Razones Bursátiles (Múltiplos)	11
Cuadro 2. Intermediarios Financieros Internacionales aprobados para operar como casas de Bolsa en el Mercado de Valores Mexicano	20
Cuadro 3. Nuevas Casas de Bolsa	21
Cuadro 4. Características relevantes de las Instituciones de apoyo para el Mercado de Valores	28
Cuadro 5. Los Emisores del Mercado de Valores Mexicano	29
Cuadro 6. Series accionarias en la Bolsa	34
Cuadro 7. Series accionarias en el Mercado Internacional	34
Cuadro 8. Las emisoras que cotizan en Bolsa	47
Cuadro 9. Eventos Relevantes en el año 2001	68
Cuadro 10. Eventos Relevantes en el año 2002	69
Cuadro 11. Eventos Relevantes en el año 2003	70
Cuadro 12. Eventos Relevantes en el año 2004	72
Cuadro 13. Eventos Relevantes en el año 2005	74
Cuadro 14. Eventos Relevantes en el año 2006	77
Cuadro 15. Eventos Relevantes en el año 2007	78
Cuadro 16. Índice de Bursatilidad de la Emisora GMODELO	80

ÍNDICE DE ORGANIGRAMAS

Organigrama 1. La Importancia de la Información	8
Organigrama 2. Mercado de Valores	13
Organigrama 3. Colocación de una acción	25
Organigrama 4. Compensación y liquidación de Valores	26
Organigrama 5. Clasificación de los inversionistas en el Mercado de Valores Mexicano	30

ÍNDICE DE GRAFICAS

Gráfica 1. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2001	68
Gráfica 2. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2002	69
Gráfica 3. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2003	71
Gráfica 4. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2004	73
Gráfica 5. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2005	74
Gráfica 6. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2006	77
Gráfica 7. Tendencia del Índice de Bursatilidad en el año 2007	78

GLOSARIO

ADR: Recibos emitidos por un banco autorizado, que amparan el depósito de acciones de emisoras mexicanas, facultadas por la CNBV para cotizar en mercados foráneos.

BMV-SENTRA: Por sus siglas: Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación. Es el sistema desarrollado y administrado por la BMV para la operación y negociación de valores en el mercado bursátil. Con la modalidad para Mercado de Capitales y Mercado de Dinero.

BOLSA MEXICANA DE VALORES (BMV): Institución sede del mercado mexicano de valores. Institución responsable de 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 (RNV), y de otros instrumentos financieros. Así mismo, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva a SD Indeval, supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicable, y fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos.

BROKERS: Intermediarios de las bolsas y de otros mercados financieros (divisas, renta fija, materias primas, etcétera)

CEBADA MALTERA: sirve de base para la elaboración de cerveza.

DEALER: Figura de los mercados financieros anglosajones representada por una persona o sociedad que actúa comprando y vendiendo por cuenta propia.

DIBLO: Corporativo de Grupo Modelo.

ESPECIALISTA BURSÁTIL: Es un miembro del mercado que «cuida» de un valor a través de la compra o venta de sus acciones en determinados momentos de la sesión.

FERMENTACIÓN: Es un proceso biológico y químico producido por las enzimas que determina la transformación de los azúcares del mosto en alcohol y CO₂, por acción de las levaduras.

FERMENTACIÓN PRIMARIA: Primer proceso de fermentación del mosto, con duración de aproximadamente una semana. En las cervezas de fermentación alta se lleva a cabo entre 15 y 20° C, y en las de fermentación baja entre 6 y 12° C.

FERMENTACIÓN SECUNDARIA: Proceso de maduración en que terminan de descomponerse los azúcares. En las cervezas de fermentación baja el proceso se lleva a cabo a muy bajas temperaturas.

FLUJOS DE CAPITAL: Cantidad de capital variable medida en un período de tiempo.

GRITS: Término empleado por los cerveceros para designar a los granos molidos o a la combinación de granos molidos que se van a emplear en un determinado cocimiento.

GRUPO Anheuser-Busch (A-B): Grupo cervecero reconocido que pertenece Grupo Modelo.

ICAF: Instituto Cántabro de Finanzas

INFLACIÓN: La inflación es un proceso de alza generalizada y prolongada de los precios.

LEVADURA: Son organismos unicelulares que en el proceso de fermentación transforman los azúcares del mosto en alcohol, CO₂ y otros productos secundarios.

LÚPULO: Es una planta trepadora tipo enredadera que se cosecha en zonas frías. De ésta planta se utiliza únicamente la flor femenina, la cual contiene las sustancias que le imparten el amargor característico a la cerveza.

MALTA: Grano de cebada que tras un proceso de malteo el cual consiste en Remojo, Germinación y Secado. Libera las enzimas que se necesitan en la maceración. Durante el secado mientras más largo sea el proceso y a mayor temperatura, el grano secado es más oscuro, al igual que la cerveza final. Se puede maltear granos de trigo, cebada, avena y centeno.

MOSTO: Líquido dulce color ámbar que contiene azúcares, proteínas, vitaminas y minerales, que se obtiene de la maceración.

OVER THE COUNTER (OTC): Anglicismo que se utiliza para denominar a todas aquellas operaciones o productos que se negocian fuera de una bolsa organizada de valores. En Estados Unidos existe un mercado conocido como OTC en donde se negocian bonos, productos derivados y acciones de empresas, con requisitos de cotización más flexibles que las grandes bolsas de valores.

PASTEURIZACIÓN: Proceso para estabilizar la cerveza desde el punto de vista microbiológico, mediante calentamiento y enfriamiento posterior.

PRODUCTO INTERNO BRUTO: es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un período determinado. EL PIB es un indicador representativo que ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio. Este indicador es un reflejo de la competitividad de las empresas.

UEN's: Unidades Estratégicas de Negocio.