



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA MÉXICO

---

FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN

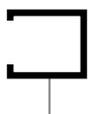
COMPORTAMIENTO EN EL PRECIO DE LOS TÍTULOS ACCIONARIOS  
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES  
DURANTE LA CRISIS FINANCIERA SUB PRIME

TESIS PROFESIONAL

JAIR DE JESÚS VILLAR VELÁZQUEZ



MÉXICO D.F. 2012





Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA MÉXICO

---

FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN

COMPORTAMIENTO EN EL PRECIO DE LOS TÍTULOS ACCIONARIOS  
DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES  
DURANTE LA CRISIS FINANCIERA SUBPRIME

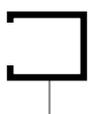
TESIS PROFESIONAL  
PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE:  
LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN

PRESENTA:  
JAIR DE JESÚS VILLAR VELÁZQUEZ

ASESOR:  
DR. JOSÉ ANTONIO MORALES CASTRO



MÉXICO D.F. 2012



## **Agradecimientos:**

A Dios por todas sus bendiciones, la oportunidad de vivir y la esperanza de un mejor futuro.

A mis amados padres Gregorio Villar Guerrero y Xóchitl Velázquez Martínez por ser los cimientos y forjadores de una vida honrada, digna y amorosa, ejemplos de lealtad, compromiso y cariño incondicional.

A mi hijo Jair Alejandro Villar mi motivación y orgullo, el amor de mi vida y la bendición más grande que Dios me dio.

A mis hermanos Edgar Ulises Villar y Gregorio Misael Villar compañeros de vida, hermanos de sangre y sobre todo amigos incondicionales.

A la máxima casa de estudios la Universidad Nacional Autónoma de México y a mi Facultad de Contaduría y Administración formadoras de hombres libres en criterio y prósperos en sabiduría.

A mi asesor y maestro el Dr. Jose Antonio Morales Casto por su ejemplo de profesionalismo y dedicación.

Y Finalmente a quienes ayudaron a formar el carácter y la perseverancia que me hoy me permiten terminar este trabajo, mi familia VILLAR por su ejemplo y herencia de valores y VELAZQUEZ por su cariño y respaldo ante la adversidad.

---

A ustedes agradezco su apoyo incondicional y dedico este logro.

---

## **Dedicado con todo cariño:**

A mis padres, mis hijos y mi Damita



# Índice

ÍNDICE.....	I
ÍNDICE DE GRÁFICAS, CUADROS Y FIGURAS.....	V
INTRODUCCIÓN.....	VII
1. MARCO TEÓRICO.....	1
1.1 Sistema financiero Mexicano .....	1
1.1.1 Autoridades del Sistema Financiero Mexicano .....	1
1.1.1.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público .....	2
1.1.1.2. Banco de México .....	2
1.1.1.3. Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) .....	3
1.1.1.4. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) ...	3
1.1.1.5. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) .....	3
1.1.1.6. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) .....	4
1.1.1.7. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) .....	4
1.1.2. Marco normativo y contexto legal del Sistema Financiero Mexicano .....	5
1.1.2.1. Principales leyes y disposiciones encargadas de la regulación del Sistema Financiero Mexicano. ....	5
1.1.2.2. Leyes especiales .....	6
1.1.2.3. Leyes generales .....	7
1.1.2.4. Disposiciones secundarias.....	8
1.2. Mercado de Valores .....	9
1.2.1. Concepto y desarrollo histórico del Mercado de Valores en México .....	9
1.2.2. Participantes del mercado de valores .....	11
1.2.3. Emisoras del mercado de valores.....	12
1.2.4. Modalidades del Mercado (Mercado Primario y Mercado Secundario).....	13
1.2.4.1. Mercado Primario .....	14
1.2.4.2. Mercado Secundario .....	14
1.3. Intermediarios del mercado de valores .....	15
1.3.1. Casas de Bolsa .....	16
1.3.2. Instituciones de crédito.....	17
1.3.3. Operadoras de Sociedades de Inversión .....	18
1.3.4. Administradoras de fondos para el retiro .....	18
1.4. Instituciones de apoyo al Mercado de Valores .....	19
1.4.1. Bolsa de Valores .....	19
1.4.2. Instituciones para el Depósito de Valores.....	20
1.4.3. Contraparte Central de Valores.....	21



1.4.4. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.....	22
1.4.5. Sociedades prestadoras de servicios.....	22
1.5. Títulos de Crédito e instrumentos del Mercado de valores.....	25
1.5.1. Títulos de crédito.....	25
1.5.1.1. Elementos de los títulos de crédito:.....	25
1.5.1.2. Tipos de títulos de crédito.....	26
1.5.2. Valores del mercado de deuda.....	26
1.5.3. Valores del mercado de Capitales.....	30
1.6. Mercado de capitales.....	33
1.6.1. Sistema de operación electrónico del mercado de capitales BMV SENTRA capitales.....	33
1.6.2. Valores Negociados en el mercado de capitales.....	33
1.6.2.1. Bursatilidad de los Valores del Mercado de Capitales.....	34
1.6.3. Operación del Mercado de capitales.....	34
1.6.3.1. Horario y esquema de operación.....	34
1.6.3.2. Operaciones al Cierre.....	35
1.6.3.3. El Precio al cierre o precio promedio ponderado (PPP).....	35
1.6.3.4. Operaciones de venta en corto.....	36
1.6.3.5. Préstamo de valores.....	36
1.6.3.6. Operación por subasta.....	37
1.6.3.7. Suspensión de la cotización de un valor.....	38
1.6.3.8. Fluctuaciones Extraordinarias en el Precio.....	38
1.6.3.9. Eventos Relevantes.....	39
1.6.3.10. Índices accionarios.....	40
1.6.4. Formador de Mercado.....	41
1.7. La crisis Financiera y su repercusión en México.....	43
1.7.1. Fundamentos teóricos de la crisis.....	43
1.7.2. Condiciones financieras que provocaron el inicio de la crisis subprime.....	44
1.7.3. Evolución de la crisis.....	47
1.7.4. Implicaciones de la crisis en la economía Mexicana.....	47
1.7.4.1. Afectación al empleo.....	48
1.7.4.2. Afectaciones al tipo de cambio.....	49
1.7.4.3. Disminución de remesas.....	49
1.7.4.4. Repercusión en los mercados financieros.....	50
1.7.4.5. Efecto en las empresas mexicanas.....	51
2. METODOLOGÍA.....	53
2.1. Objetivos e hipótesis de la investigación.....	53
2.1.1. Objetivo general.....	53
2.1.2. Objetivos específicos.....	53
2.1.3. Preguntas de investigación.....	53

2.1.4. Justificación: .....	54
2.1.4. Tipo de Investigación.....	54
2.1.5. Hipótesis de investigación .....	55
2.2. Metodología de la Investigación .....	56
2.2.1. Recopilación de datos .....	56
2.2.2. Conformación de bases de datos .....	56
2.2.3. Segmentación en sectores, subsectores y ramos .....	57
2.2.4. Representación gráfica.....	60
2.2.5. Cálculo de la variación.....	60
2.2.6. Presentación de resultados.....	62
3. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN Y ANÁLISIS .....	64
3.1. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Materiales.....	65
3.1.1. Gráficas de comportamiento Sector materiales .....	67
3.1.2. Presentación de resultados.....	69
3.1.2.1. Análisis del Ramo Materiales y Minería .....	69
3.1.2.2. Análisis del ramo materiales de construcción.....	70
3.1.2.3. Análisis del ramo fabricación y comercialización de materiales.....	71
3.1.2.4. Análisis del ramo productos de vidrio y plástico.....	72
3.1.2.5. Análisis del ramo productos químicos .....	73
3.1.2.6. Análisis del ramo productos madereros y papeleros.....	74
3.1.3. Conclusiones del Sector Materiales .....	75
3.2. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Industrial.....	78
3.2.2. Presentación de resultados.....	82
3.2.2.1. Análisis del subsector suministros y servicios comerciales.....	82
3.2.2.2. Análisis del subsector bienes y equipo.....	83
3.2.2.3. Análisis del subsector transporte .....	84
3.2.2.4. Análisis del subsector Construcción .....	85
3.2.3. Conclusiones del Sector Industrial .....	88
3.3. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios y Bienes de Consumo no Básica .....	90
3.3.2. Presentación de resultados.....	94
3.3.2.1. Análisis del subsector venta al por menor .....	94
3.3.2.2. Análisis del subsector servicios al consumidor.....	95
3.3.2.3. Análisis del subsector servicios y bienes de consumo no básico .....	96
3.3.2.4. Análisis del subsector automóviles y componentes.....	97
3.3.3. Conclusiones del Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico.....	97
3.4. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Productos de Consumo Frecuente .....	100
3.4.1. Gráficas de comportamiento Sector productos de consumo frecuente.....	102
3.4.2. Presentación de resultados.....	104

3.4.2.1. Análisis del subsector Venta de Productos de Consumo Frecuente .....	104
3.4.2.2. Análisis del subsector Productos Domésticos y Personales .....	105
3.4.2.3. Análisis del subsector Alimentos Bebidas y Tabaco .....	106
3.4.3. Conclusiones del Sector Productos de Consumo Frecuente .....	108
3.5. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Salud .....	110
3.5.1. Gráfica de comportamiento Sector salud.....	111
3.5.2. Presentación de resultados .....	113
3.5.2.1. Análisis del subsector equipo médico y servicios médicos .....	113
3.5.3. Conclusiones del Sector Salud .....	114
3.6. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios Financieros .....	116
3.6.1. Gráfica de comportamiento Sector Financiero .....	118
3.6.2. Presentación de resultados .....	121
3.6.2.1. Análisis del subsector Entidades Financieras .....	121
3.6.3. Conclusiones del Sector Financiero.....	123
3.7. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios de Telecomunicación.....	125
3.7.1. Gráfica de comportamiento Sector Telecomunicaciones .....	126
3.7.2. Presentación de resultados .....	127
3.7.2.1. Análisis del subsector Entidades Servicios de telecomunicaciones .....	127
3.7.2.2. Análisis del subsector Medios de Comunicación .....	128
3.7.3. Conclusiones del Sector Telecomunicaciones.....	129
4. RESPUESTA LAS PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN Y CONTESTACIÓN DE LAS HIPÓTESIS .....	131
4.1. Respuesta a las preguntas de investigación.....	131
4.1. Respuesta a las preguntas de investigación .....	131
4.1.2. Pregunta principal .....	131
4.1.3. Preguntas secundarias.....	132
4.2. Contestación a las Hipótesis.....	136
4.2.1. Hipótesis principal .....	136
4.2.2. Hipótesis secundarias.....	137
CONCLUSIONES .....	139
FUENTES DE INFORMACIÓN.....	142

# Índice de Figuras, gráficas y cuadros

Figura 1.1. Autoridades del Sistema financiero mexicano .....	1
Figura 1.1.1.7. Conformación del sector bursátil .....	5
Figura 1.1.2.1. Principales disposiciones encargadas de la regulación del Sistema Financiero Mexicano .....	6
Figura 1.2.1. Funcionamiento del mercado de valores .....	11
Figura 1.2.3. Beneficios para el emisor de valores .....	13
Figura 1.2.4. Modalidades del mercado de valores .....	13
Figura 1.3. Intermediarios del mercado de valores .....	15
Figura 1.4. Instituciones de apoyo al Mercado de Valores y prestadoras de servicios .....	19
Figura 1.4.5. Sociedades prestadoras de servicios .....	22
Figura 1.5.2. Valores e instrumentos del mercado de deuda .....	29
Figura 1.5.3. Valores del mercado de capitales .....	30
Figura 1.6.2. Valores Negociados en el mercado de capitales .....	33
Figura 3.1.2.1. Análisis del Ramo Materiales y Minería .....	69
Figura 3.1.2.2. Análisis del ramo materiales de construcción .....	70
Figura 3.1.2.3. Análisis del ramo fabricación y comercialización de materiales .....	71
Figura 3.1.2.4. Análisis del ramo productos de vidrio y plástico .....	72
Figura 3.1.2.5. Análisis del ramo productos químicos .....	73
Figura 3.1.2.6. Análisis del ramo productos madereros y papeleros .....	74
Figura 3.2.2.1. Análisis del subsector suministros y servicios comerciales .....	82
Figura 3.2.2.2. Análisis del subsector bienes y equipo .....	83
Figura 3.2.2.3. Análisis del subsector transporte .....	84
Figura 3.2.2.4. Análisis del subsector Construcción .....	85
Figura 3.3.2.1. Análisis del subsector venta al por menor .....	94
Figura 3.3.2.2. Análisis del subsector servicios al consumidor .....	95
Figura 3.3.2.3. Análisis del subsector servicios y bienes de consumo no básico .....	96
Figura 3.3.2.4. Análisis del subsector automóviles y componentes .....	97
Figura 3.4.2.1. Análisis del subsector Venta de Productos de Consumo Frecuente .....	104
Figura 3.4.2.2. Análisis del subsector Productos Domésticos y Personales .....	105
Figura 3.4.2.3. Análisis del subsector Alimentos Bebidas y Tabaco .....	106
Figura 3.5.2.1. Análisis del subsector equipo médico y servicios médicos .....	113
Figura 3.6.2.1. Análisis del subsector Entidades Financieras .....	121
Figura 3.7.2.2. Análisis del subsector Medios de Comunicación .....	128
Gráfica 1.7.4.1. Afectación de la crisis en el empleo .....	48
Gráfica 1.7.4.2. Afectaciones de la crisis al tipo de cambio .....	49
Gráfica 1.7.4.3. Disminución de remesas .....	50
Gráfica 1.7.4.4. Repercusión de la crisis en los mercados financieros .....	50
Gráfica 2.2.5. Ejemplo del cálculo de variación .....	52
Gráfica 3.1.1. Comportamiento Sector materiales (1) .....	67

Gráfica 3.1.2. Comportamiento Sector materiales (2) .....	68
Gráfica 3.2.1. Comportamiento Sector industrial (1) .....	80
Gráfica 3.2.1. Comportamiento Sector industrial (2) .....	80
Gráfica 3.3. Comportamiento Sector servicios y bienes de consumo no básico (1) .....	92
Gráfica 3.3. Comportamiento Sector servicios y bienes de consumo no básico (2) .....	92
Gráfica 3.4.1. Comportamiento Sector productos de consumo frecuente (1) .....	102
Gráfica 3.4.1. Comportamiento Sector productos de consumo frecuente (2) .....	103
Gráfica 3.5.1. Comportamiento Sector salud (1) .....	111
Gráfica 3.5.1. Comportamiento Sector salud (2) .....	111
Gráfica 3.6.1. Comportamiento Sector Financiero (1) .....	118
Gráfica 3.6.1. Comportamiento Sector Financiero (2) .....	118
Gráfica 3.6.1. Comportamiento Sector Financiero (3) .....	118
Gráfica 3.7.1. Comportamiento Sector Telecomunicaciones .....	126
Tabla 1.7.4.5. Efecto de la crisis en las empresas mexicanas (1) .....	51
Tabla 1.7.4.5. Efecto de la crisis en las empresas mexicanas (2) .....	52
Tabla 3.1. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Materiales .....	66
Tabla 3.2. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Industrial .....	78
Tabla 3.3. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios y Bienes de Consumo no Básica .....	92
Tabla 3.4. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Productos de Consumo Frecuente .....	100
Tabla 3.5. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Salud .....	110
Tabla 3.6. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios Financieros .....	116
Tabla 3.7. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios de Telecomunicación .....	125

## INTRODUCCIÓN

Para entender los fundamentos que dieron origen al fenómeno analizado en esta tesis fue indispensable realizar un estudio de los factores que interactuaron previamente y prepararon el escenario para una de las crisis más severas del último siglo. Entre dichos factores se identificó; la falta de transparencia que caracterizó al sistema financiero en los últimos años, la expansión del crédito y las prácticas financieras riesgosas; así como la profunda interconexión de las entidades financieras a nivel internacional.

*Falta de transparencia* Si bien la falta de transparencia y la opacidad en el sistema financiero fue fundamental para que se diera la crisis, parte de esa culpa se debe a la complejidad para entender sus productos innovadores, y su sofisticada ingeniería financiera.

Estos productos innovadores tiene su origen a partir la década de los setenta cuando los riesgos financieros aumentaron considerablemente, y fenómenos como la variación de las tasas de interés, la inestabilidad en el tipo de cambio y la volatilidad de los mercados de valores, obligaron a las instituciones financieras a tomar medidas alternas para contralar y reducir el riesgo.

Fue así como el proceso de innovación financiera permitió la aparición de nuevos instrumentos para mejorar la administración del riesgo, los llamados “Derivados”, entre los cuales están los *Swaps*, *Opciones*, *Futuros*, y *Warrants* de primera generación.

Posteriormente son diseñados como segunda generación los derivados de créditos y productos estructurados, mismos que tienen como característica general la transferencia del riesgo ante la falta de cumplimiento de la obligación de pago, o la pérdida en el crédito, esto sin ceder la propiedad del crédito.

Bajo la primicia “entre más elevado sea el riesgo más alta la remuneración” este tipo de instrumentos constituyen una atractiva pero también riesgosa estrategia para el inversionista, y a su vez una alternativa que ofrece una solución parcial a la administración del riesgo de crédito para los bancos.

Otro factor que contribuyó a la opacidad financiera, fue la titularización (securitization), una técnica financiera que permite negociar en los mercados financieros créditos inscritos en el activo de un agente económico como un banco<sup>1</sup>. De esta manera se convierte un contrato comercial a largo plazo, carente de liquidez (un crédito), en un producto de mercado, por definición líquido y a priori susceptible de ser vendido en cualquier instante (un título)<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Denise Flouzat y Christian de Boissieu, 2004 *Economie contemporaine. Lesphénomènes monétaires*, tomo 2, puf, París, 2004, pp. 126-127. Guillen Romo, Hector, (diciembre del 2009) La crisis financiera de los prestamos subprime , *Comercio Exterior*, Numero. 12, volumen 59, pp. 47-68.

<sup>2</sup> Olivier Pastré y Jean-Marc Sylvestre, *Le roman vrai de la crise financière*, Perrin, París, 2008, p. 59. Guillen Romo, Hector, (diciembre del 2009) La crisis financiera de los prestamos subprime , *Comercio Exterior*, Numero. 12, volumen 59, p.953.

Esta práctica permitía a los bancos crear un conjunto de títulos pequeños como un préstamo hipotecario concedido a una persona, en un instrumento financiero clásico comparable a una obligación corporativa, capaz de ser negociado en el mercado secundario. Esta práctica habitual no solo en Estados Unidos sino en también en Europa permitió disminuir el riesgo financiero transfiriendo el riesgo de incumplimiento de los créditos titularizados a los inversionistas, sin embargo al igual que la diversificación, los derivados de crédito, la venta de préstamos bancarios o productos estructurados, la titularización mutualiza y dispersa los riesgos, lo que provoca que se vuelva menos estricto su análisis y más difícil su seguimiento.

*Expansión del financiamiento:* La euforia y la expansión del financiamiento provocado principalmente por la disminución de las tasas de intereses a largo plazo, generaron una burbuja en el precio de algunos activos, lo que creó una sensación de que la compra de activos financiados con un crédito barato era una operación muy rentable, sobre todo cuando se trataba de un activo inmobiliario.

Por otro lado la estabilidad en la inflación, la mejora de las condiciones macroeconómicas y modernización de las estructuras financieras de los países emergentes, provocaron un exceso de liquidez lo que influyó en el aumento de precio de los bienes inmuebles. En una situación en la que la tasa de ahorro de las familias había caído a cero, la burbuja inmobiliaria residencial permitió extraer fondos (dinero) provenientes del refinanciamiento de un préstamo hipotecario o de la reventa de la vivienda, cuyo valor no dejaba de aumentar.<sup>3</sup>

*Prácticas financieras riesgosas:* Fenómeno fomentado sobre todo por la inadecuada supervisión que permitió el manejo de distintos artilugios para tomar riesgos excesivos y aumentar el financiamiento, donde el factor más relevante fue un enfoque que contribuyó a ampliar la auto regularización, al priorizar la responsabilidad de las entidades financieras.<sup>4</sup>

Con tales atributos y ante un panorama económico favorable los bancos flexibilizaron los criterios de otorgamiento de crédito; donde en el caso de los créditos inmobiliarios se distinguen dos categorías; los créditos *Prime* contratados con clientes que ofrecen excelentes garantías de reembolso y pagan una tasa de interés baja y los *Créditos Subprime* otorgados a clientes riesgosos con una tasa de interés elevada que incluye una prima de riesgo para compensar las pérdidas en caso de incumplimiento.

En el caso de los créditos *Subprime* las condiciones eran inusualmente riesgosas al otorgarse a prestatarios sin ingresos, trabajo o activos, además los préstamos no eran colocados por bancos, sino por agentes externos quienes posteriormente revendían el crédito a los bancos; para el primer trimestre del 2007 habían más de un billón de dólares de préstamos *Subprime*. Aquí aunque la proliferación de estos créditos suponía un elevado riesgo de incumplimiento por la titularización también le permitía al banco adquirir la obligación y despreocuparse por el cobro de la misma.

---

<sup>3</sup> Guillen Romo, Hector, (diciembre del 2009) La crisis financiera de los préstamos subprime, *Comercio Exterior*, Numero. 12, volumen 59, p. 955.

<sup>4</sup> Machinea, José Luis, (Abril del 2009) La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de la política económica, *Revista CEPAL*, Numero 97, pp. 34 - 56.

De esta forma los títulos (provenientes de créditos subprime), productos estructurados e híbridos así como derivados de crédito con un alto nivel de riesgo, fueron colocados en bancos de inversión de Wall Street y organismos semipúblicos como Fannie Mae y Freddie Mac.

*Interconexión de las entidades financieras a nivel internacional:* Nunca hubo un sistema financiero más complejo e interconectado, como el que en la actualidad el proceso de globalización se ha desarrollado. El creciente número de transacciones internacionales así como la secuencia de reformas institucionales y legales que se fueron realizando para liberalizar y desregular los movimientos internacionales de capital y los sistemas financieros nacionales<sup>5</sup> dan cuenta de ello.

La creciente expansión de Instituciones financieras a escala internacional ha hecho de este sistema una interconexión donde las repercusiones han dejado de ser locales, para dar lugar a un sector financiero de escala mundial. Por lo que no fue raro encontrar que una crisis cuyo epicentro del colapso financiero estuvo en los Estados Unidos, haya generado pérdidas en el valor de los activos vinculados al precio de las acciones y de las viviendas equivalentes al 25 por ciento de la riqueza mundial<sup>6</sup>.

Derivado de estas situaciones, el punto de inflexión del mercado inmobiliario estadounidense se situó a principios del 2006, cuando comenzó a resultar difícil vender los bienes inmuebles a precios que aún eran elevados.

El costo de los bienes inmuebles detuvo su ascenso a mediados del 2006 comenzando a descender para el tercer trimestre, este hecho aumentó la posibilidad de incumplimiento en el pago del mismo, hecho que se volvió masivo un mes más tarde. Por lo que las notas atribuidas a los títulos emitidos a partir de los créditos bajaron y los inversionistas dejaron de comprarlos, aun cuando no todos eran de mala calidad.

La primera etapa de la crisis financiera se da durante el verano del 2007 cuando el sector financiero comienza a tomar en cuenta la diseminación del riesgo en el mercado que los créditos *Subprime* habían alcanzado e iniciaban las adversidades para las instituciones financieras, así como la expansión de la desconfianza a nivel mundial.

A partir de este momento se inició el análisis en la variación del precio de las acciones que cotizaban en la BMV, esto con el objetivo de conocer el nivel de influencia que tuvo sobre estos la crisis financiera, específicamente cuáles fueron los títulos accionarios con la variación negativa más alta, el sector en el que se encontraban, en qué momento se había generado la caída más pronunciada en el precio de éstas, y cuáles habían sido los títulos que a pesar de la crisis tuvieron un rendimiento positivo.

Para el análisis se estudió la variación diaria en el precio de 113 emisoras de títulos accionarios que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores, del primero de junio del 2007 al primero de marzo del 2010.

---

<sup>5</sup> Roberto Frenkel, (agosto 2003) *Globalización y crisis financieras* en América Latina, Revista CEPAL, Numero 80, p. 42.

<sup>6</sup> Machinea, José Luis, (Abril del 2009) *La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de la política económica*, Revista CEPAL, Numero 97, p. 34.

Dividiendo los títulos por sectores productivos en: sector materiales, sector industrial, sector servicios y bienes de consumo no básico, sector productos de consumo frecuente, sector salud, sector servicios financieros y sector servicios de telecomunicaciones.

Finalmente, con el objeto de comprender el marco contextual y la función que el mercado de capitales tuvo en el sistema financiero mexicano y este a su vez en el modelo económico nacional, se planteó un análisis teórico (Marco teórico) que estudió primeramente el sistema financiero mexicano, así como su legislación, autoridades e instituciones que lo conformaron, la operación y características del mercado bursátil mexicano y de la materia prima de nuestra investigación el mercado de capitales.

# 1. MARCO TEÓRICO

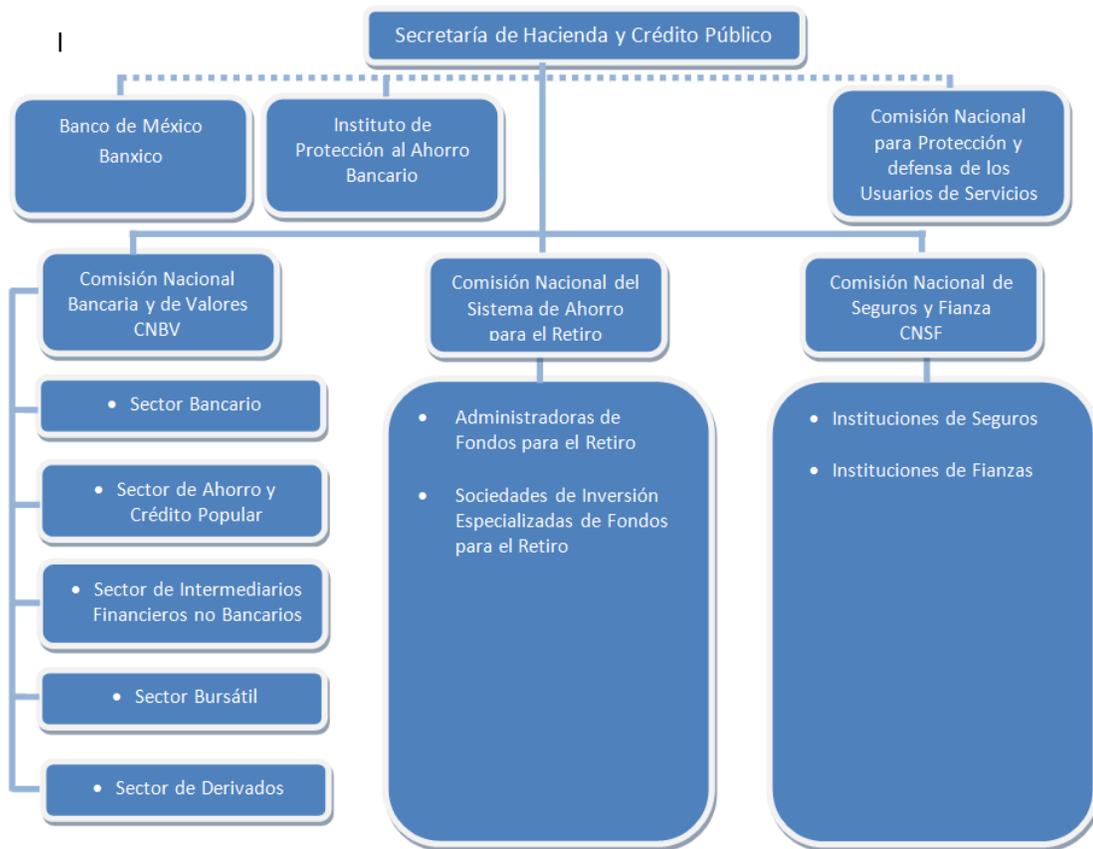
## 1.1. Sistema financiero Mexicano

El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de leyes, instituciones, procedimientos y organismos que generan, captan, administran, orientan y dirigen el ahorro, la inversión y el financiamiento dentro de un marco legal. Asimismo, constituye el mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios.

### 1.1.1 Autoridades del Sistema Financiero Mexicano

Las autoridades del sistema financiero mexicano son las instituciones las encargadas de crear el los mecanismos de operación, supervisión y vigilancia que garanticen el buen funcionamiento del Sistema financiero. Y se pueden representar como se muestra en la figura 1.1.

Figura 1.1. Autoridades del Sistema financiero mexicano



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de CNBV.

#### *1.1.1.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público*

En la jerarquía de autoridades del Sistema Financiero Mexicano tenemos como la más alta a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dependencia gubernamental centralizada del Poder Ejecutivo que representa la máxima autoridad y tiene (según el reglamento interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público artículo sexto) las siguientes facultades:

- Proponer al Presidente de la República la política del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto público, crediticia, bancaria, monetaria, de divisas y de precios, así como de tarifas de bienes y servicios del sector público.
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución, organización, operación y funcionamiento de instituciones de Banca Múltiple, Casas de Bolsa, instituciones de seguros, instituciones de fianzas, organizaciones auxiliares del crédito, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de información crediticia, sociedades mutualistas de seguros, consorcios de instituciones de seguros y de fianzas, casas de cambio, bolsas de futuros y opciones, cámaras de compensación, así como de las filiales de instituciones financieras del exterior que se puedan constituir bajo la legislación aplicable y de los demás participantes del mercado de valores, futuros y opciones.
- Otorgar y revocar concesiones para la operación de Bolsas de Valores así como para la prestación del servicio público de operación de la Base de Datos Nacional SAR y de aquellos propios de instituciones para el depósito de valores y de contrapartes centrales; modificar o prorrogar dichas concesiones.
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y funcionamiento de grupos financieros.
- Designar al Presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, al de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, al de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y al de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

#### *1.1.1.2. Banco de México*

El Banco de México (según la Ley del Banco de México) tiene por finalidad proveer a la economía del país de la moneda nacional. En la consecuencia de esta finalidad, tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda, promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

Entre las principales funciones del Banco de México vinculadas con el mercado de valores tenemos:

- Emitir disposiciones de carácter general en lo relativo al crédito o préstamo que se otorguen en el Mercado de Valores así como a operaciones de reporte y fideicomisos
- Ser agente colocador de papel emitido por el Gobierno federal
- Regular la intermediación y los servicios financieros

#### *1.1.1.3. Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB)*

El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal, con personalidad jurídica y patrimonio propios creado por la Ley de Protección al Ahorro Bancario<sup>7</sup>, encargado de administrar el Sistema de Protección al Ahorro Bancario, a favor de las personas que realicen cualquiera de las operaciones garantizadas en términos, y con las limitantes determinadas por la ley del organismo mencionado. El IPAB garantiza el pago de hasta el equivalente en moneda nacional de 400 mil unidades de inversión (UDI) por persona física o moral, cualquiera que sea el número y clase de las obligaciones garantizadas a favor del ahorrador y a cargo de un mismo banco. Considerando que el límite de protección de las operaciones garantizadas está determinado en ley, dicho límite no puede ser ampliado por voluntad del banco.

#### *1.1.1.4 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF)*

La CONDUSEF es el organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonios propios que tiene como objetivo prioritario procurar la equidad entre los usuarios de instituciones financieras y las instituciones, esto mediante la defensa y protección de los derechos e intereses de los primeros, cuyas principales facultades son:

- Actuar como árbitro en amigable composición o juicio arbitral de estricto derecho de conformidad con la ley.
- Imponer sanciones establecidas en la ley de protección y defensa al usuario de servicios financieros.
- Proporcionar a los usuarios los elementos necesarios para procurar una relación más segura y equitativa entre estos y las entidades financieras.
- Emitir recomendaciones a las autoridades federales y locales para coadyuvar al cumplimiento de objetivo de la ley y al de la CONDUSEF, para la elaboración de iniciativas de leyes, reglamentos, decretos y acuerdos.

#### *1.1.1.5. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)*

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro es el órgano con facultades de decisión y ejecución limitadas dependiente del Poder Ejecutivo; su labor fundamental es la de regular mediante la expedición de disposiciones de carácter general lo inherente al funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro constituidos por las cuentas individual de los trabajadores que manejan las Afores.

---

<sup>7</sup> Banco de México [en línea] Sistema Financiero mexicano, Instituto para la protección del Ahorro Bancario México 2010. Disponible en Internet: [www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/autorFinanYOrganProtecc/InstProtecAhorroBancario.html](http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/autorFinanYOrganProtecc/InstProtecAhorroBancario.html) [Consultado el 24 Abril 2010].

- La CONSAR tendrá por objetivo establecer los mecanismos, criterios, y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro previstos en las leyes.
- Proporcionar el soporte técnico necesario para el correcto funcionamiento de los sistemas.
- Operar los mecanismos de protección a los intereses de los trabajadores, cuenta habientes.
- Efectuar la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito, de las sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas de retiro y cualquier otra entidad que de alguna manera participe en los sistemas referidos.

#### *1.1.1.6. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF)*

La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) cuyas funciones son realizar la supervisión, inspección y vigilancia de manera eficiente de los sectores asegurador y afianzador, así como vigilar el apego al marco normativo preservando la capacidad y estabilidad financiera de las instituciones para garantizar los intereses del público usuario y promover el sano desarrollo de estos sectores con el propósito de extender la cobertura de sus servicios a la mayor parte posible de la población.

La CNSF se rige bajo lo dispuesto en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

#### *1.1.1.7. Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)*

La CNBV es el órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas que tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia a las instituciones pertenecientes al sector bancario y de valores, de ahorro y crédito popular, de intermediarios financieros no bancarios y de derivados, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento.

Su misión es salvaguardar la estabilidad del Sistema Financiero Mexicano y fomentar su eficiencia y desarrollo incluyente en beneficio de la sociedad.

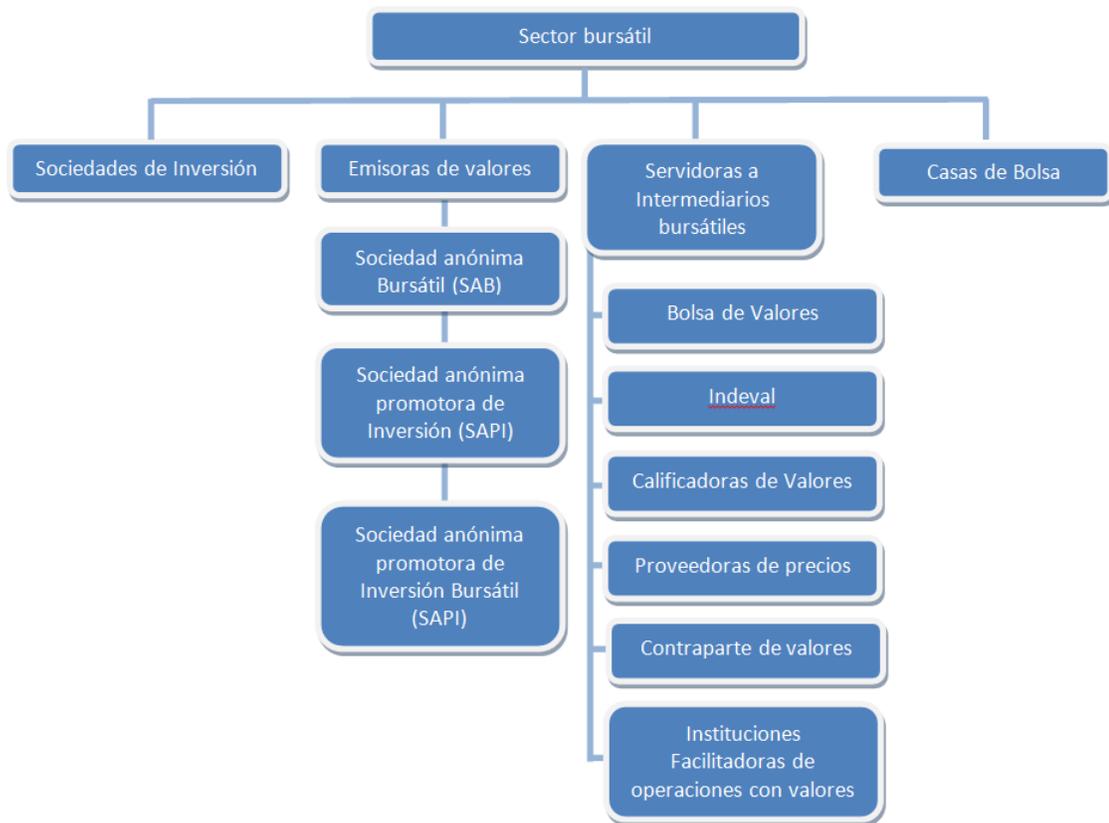
Según la que la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las principales facultades de la CNBV son:

- Realizar la supervisión de las entidades financieras
- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades
- Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente las entidades
- Realizar la supervisión de las entidades así como de las personas físicas y morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al Sistema Financiero.
- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades que señalan las leyes

- Llevar el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y certificar inscripciones que consten en el
- Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en esta Ley
- Autorizar a las personas físicas que celebren operaciones con el público de asesoría, promoción, compra y venta de valores, como apoderados de los intermediarios del mercado de valores, en los términos que señalen las leyes aplicables a estos últimos.
- Autorizar y vigilar sistemas de compensación, de información centralizada y calificación de valores.

Entre sus funciones de regulación, la CNVB se encarga de reglamentar la actividad del sector bursátil (materia prima de nuestra investigación), la cual se compone de la siguiente manera.

Figura 1.1.1.7. Conformación del sector bursátil



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la CNVB.

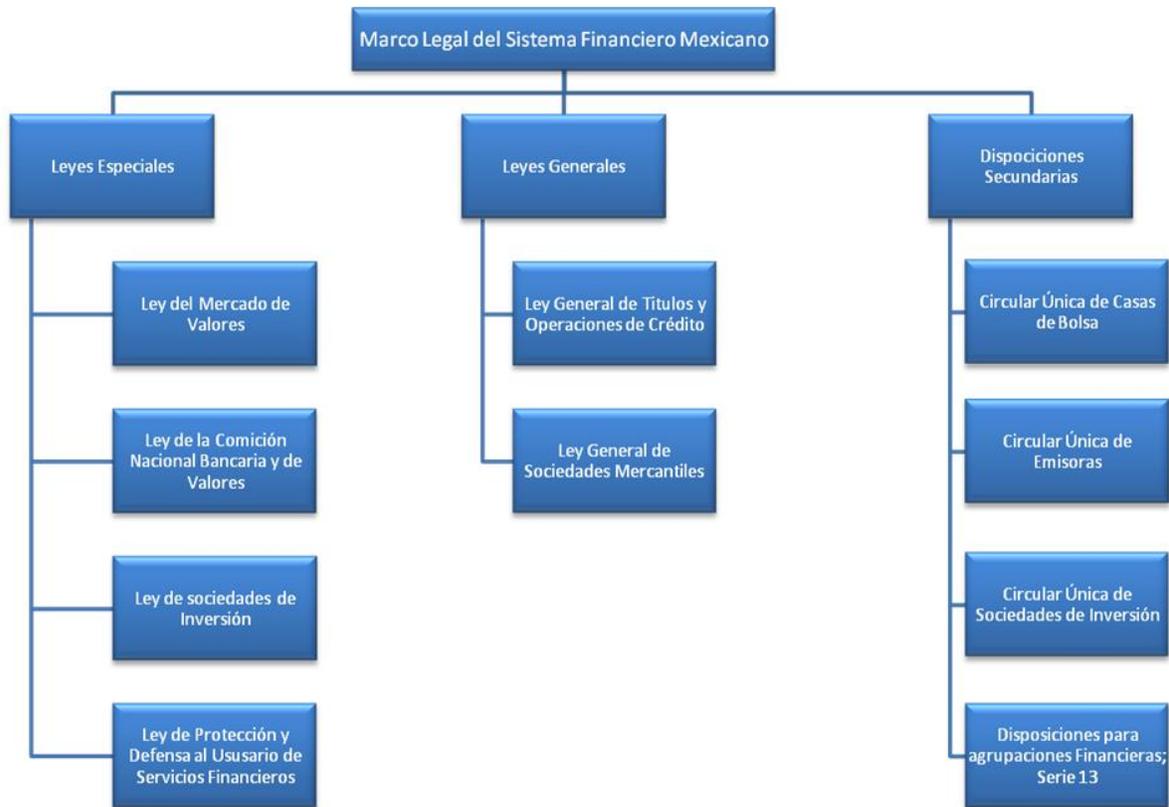
## 1.1.2. Marco normativo y contexto legal del Sistema Financiero Mexicano

### 1.1.2.1. Principales leyes y disposiciones encargadas de la regulación del Sistema Financiero Mexicano.

El sistema de ordenamientos que regulan, la actividad bancaria, la captación de recursos y su colocación así como toda actividad financiera y sujetos que en ella intervengan, exige un conjunto de disposiciones, leyes y reglamentos bastante robusto que además contemplen la intermediación en el mercado de valores, operaciones bursátiles y actividades auxiliares de crédito y la agrupación de intermediarios. A continuación

se mencionan las principales leyes y disposiciones secundarias que regulan e inciden en el Sistema Financiero.

Figura 1.1.2.1. Principales disposiciones encargadas de la regulación del Sistema Financiero Mexicano



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información del manual de Asesor en estrategias de inversión.

Dentro de la regulación del Sistema Financiero Mexicano podemos distinguir las siguientes categorías:

- 1) Leyes especiales
- 2) Leyes generales
- 3) Disposiciones secundarias

#### 1.1.2.2. Leyes especiales

Son Leyes especiales encargadas de la regulación del Sistema Financiero, las siguientes:

- Ley del Mercado de Valores
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- Ley de Sociedades de Inversión
- Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financiero

*Ley del Mercado de Valores;* Es el resultado de la acción del estado orientada al establecimiento de un sistema regulador del mercado de valores contemplando la oferta pública de valores, la autorización y actualización de los participantes en operaciones con valores, la organización y fundamento de las bolsas de valores y de la autoridad competente, CNBV así como el Registro Nacional de Valores e intermediarios.<sup>8</sup>

*Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;* Ley creada por decreto previendo la fusión de la comisión Nacional Bancaria y de la Comisión Nacional de Valores que define la naturaleza, objeto, facultades y organización de dicha Comisión.

*Ley de sociedad de inversiones;* Es la ley que regula a las sociedades de inversión que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos con recursos provenientes de las acciones representativas de su capital social, entre el público inversionista. La ley se encuentra estructurada en once capítulos que regulan los distintos tipos de sociedades de inversión, las entidades de apoyo a estas y disposiciones complementarias.

*Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros;* según la propia ley tiene por objeto la protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, así como regular la organización, procedimientos y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones. Tomando en cuenta que Usuario, en singular o plural, es la persona que contrata, utiliza o por cualquier otra causa tenga algún derecho frente a la Institución Financiera como resultado de la operación o servicio prestado.

### 1.1.2.3. Leyes generales

Las leyes generales encargadas de la regulación del Sistema Financiero, son las siguientes:

- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.

*Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito;* Es el dispositivo legal que describe los títulos de crédito y rige los actos y operaciones relativos a la emisión, expedición, endoso, aval, aceptación y demás operaciones de crédito que se realicen con los mismos, así como los contratos de fideicomiso.<sup>9</sup>

*Ley General de Sociedades Mercantiles;* Es la legislación encargada de regular la constitución, organización y ejercicio de las sociedades mercantiles dentro de las cuales se encuentran las Sociedades Anónimas,

---

<sup>8</sup> Igartúa Araiza, Octavio. (2001). Introducción al estudio del derecho bursátil Mexicano. México. Tercera edición Editorial Porrúa, p. 45  
<sup>9</sup> Asesor en estrategias de inversión, Marco normativo; *BMV Educación* .Febrero del 2008. Paseo de la reforma No. 255, Piso 11, Col. Cuauhtémoc México, p. 22.

Sociedad en Nombre Colectivo, Sociedad en Comandita Simple, Sociedad de Responsabilidad Limitada, Sociedad Anónima, Sociedad Cooperativa, Sociedad de Solidaridad Social, etc.

#### *1.1.2.4. Disposiciones secundarias*

La regulación del sistema financiero se faculta a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para interpretar a efectos administrativos los preceptos de las mismas y para, mediante disposiciones de carácter general, facilitar su adecuada aplicación. Son muchas las citadas disposiciones (llamadas también circulares) de la CNBV.

Entre las más significativas están las siguientes:

- Circular Única de Casas de Bolsa.
- Circular Única de Emisoras.
- Circular Única de Sociedades de Inversión.
- Y disposiciones para agrupaciones Financieras; Serie 13.

### 1.2.1. Concepto y desarrollo histórico del Mercado de Valores en México

El mercado de Valores es la interacción entre instituciones, autoridades, lineamientos y sistemas de operación que permiten la emisión, distribución y negociación de valores, con el objeto de poner en contacto la oferta y demanda de títulos como acciones, obligaciones, bonos, etc.

#### *Desarrollo histórico*

El mercado Mexicano de valores, tiene su origen a finales del siglo XIX cuando se constituyó la Bolsa Mexicana de Valores el 31 de octubre de 1894. A pesar de su antigüedad, puede afirmarse que el Mercado de Valores no fue un componente protagónico del sistema financiero mexicano hasta mediados de la década de los setenta.<sup>10</sup> En su trabajo Salvador Vega divide la evolución del mercado de valores en México en tres: el Periodo estabilizador, el Periodo de transición y por último el Periodo moderno. Los cuales describimos a continuación.

#### *Periodo del desarrollo estabilizador*

Durante el periodo comprendido en los años de 1940, 1950 y hasta fines de 1960 las principales fuentes de financiamiento para las empresas fueron el financiamiento no bursátil entre las que podemos mencionar el financiamiento proveniente del capital de los socios, el endeudamiento con proveedores y apoyo estatal. Este periodo llamado desarrollo estabilizador se sostuvo en una sólida estructura macroeconómica cuya característica era la estabilidad de los precios, tasas de interés positivas y fijas y un tipo de cambio estable, lo cual procuraba en las organizaciones una estabilidad.

Se puede decir que las tasas elevadas, la estructura fiscal regresiva y los subsidios aunados a las bajas tasas de ahorro, características de esos años, fue impedimento para funcionar como fuentes de financiamiento de largo plazo.

#### *Periodo de transición*

Durante de los primeros años de la década de los setenta del siglo pasado se dieron importantes cambios que dieron la pauta para el desarrollo del Mercado de Valores. Tales cambios orillados por la crisis de pago, la restructuración de financiamiento externo y la enorme fuga de capitales extranjeros llevaron a la conclusión de que había que ampliar las fuentes de financiamiento que acarrearán un mayor de coeficiente de penetración financiera. Bajo este contexto nacional La Secretaría de Hacienda y Crédito Público emite la Ley del Mercado de Valores en 1975. Dicha promulgación coincide con la creación de la Bolsa Mexicana de Valores, resultado de la fusión de las bolsas de valores que operaban en el país; la Bolsa de Valores de

---

<sup>10</sup> Vega Rodríguez Salvador. (1998); *El mercado Mexicano de dinero, capitales y productos derivados* México. Editorial Eón, p. 109.

Monterrey y la Bolsa de Valores de Occidente. La Ley del Mercado de Valores de 1975 tenía como objetivo central abrir nuevas opciones de ahorro y financiamiento a inversionistas y empresas, así como convertirse en una auténtica alternativa al crédito bancario para las pequeñas y medianas empresas. Sin embargo la crisis que terminó con la devaluación que había sostenido el peso durante 15 años impidió el desarrollo del Mercado de Valores.

### *Periodo Moderno*

El anuncio del descubrimiento de vastas reservas petrolíferas en 1976 suscitó por primera vez que el Fondo Monetario Internacional y los banqueros internacionales se volcaran a otorgar cuantiosos créditos al país, aprovechando la situación el gobierno inició una profunda reforma financiera que significó en la práctica instrumentar un moderno mercado monetario, el cual se basaba en operaciones del mercado abierto. De esta manera nacieron los CETES, el instrumento por excelencia del mercado de dinero. Al mismo tiempo se realizaron las siguientes medidas para transformar al mercado de valores:

- Canalizar recursos de la banca privada para la capitalización de instituciones bursátiles.
- Impulso a la creación de Casas de Bolsa.
- Se autoriza la revocación de activos para las empresas que cotizan en bolsa.
- Se otorga exención fiscal a las ganancias bursátiles.
- Inyección de recursos públicos al Mercado de Valores e Introducción de Petrobonos y CETES.

Estas medidas aunadas al efecto favorable de la existencia de tasas de crecimiento positivas, significa un aumento en la dinámica de la operación de los valores. El auge del mercado de valores terminó a finales de los 80 cuando la economía se precipitó en una crisis severa, la cual terminó con la introducción del control de cambios y la nacionalización de la banca.<sup>11</sup>

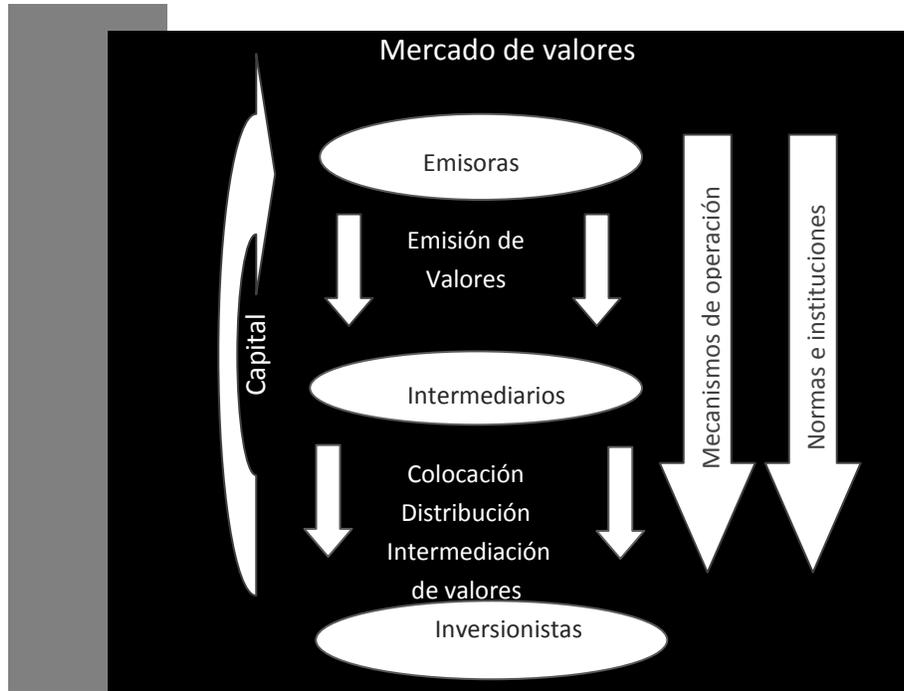
Para el 11 de Enero de 1999, la totalidad de la negociación accionaria y del mercado de dinero se incorporó al sistema electrónico. A partir de entonces, el mercado de capitales de la Bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación BMV-SENTRA Capitales. En este año también se listaron los contratos de futuros sobre el IPC en MexDer y el principal indicador alcanzó un máximo histórico, hasta ese entonces, de 7,129.88 puntos el 30 de diciembre. 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 .Con la anterior visión retrospectiva del mercado de valores podemos ahora empezar definiendo el mercado de valores como el conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. Dicho mercado como cualquier otro tiene oferentes (vendedores) y de mandantes (compradores) de productos financieros listados o no en

---

<sup>11</sup> Vega Rodríguez, Salvador. (1998); *El mercado Mexicano de dinero, capitales y productos derivados*. México DF. Editorial Eón, p. 111.

la Bolsa Mexicana de Valores. El flujo operativo y la interacción de los principales participantes del mercado de valores se dan como lo muestra la figura 1.2.1.

Figura 1.2.1. Funcionamiento del mercado de valores



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 1.2.2. Participantes del mercado de valores

*Emisora*, son las entidades económicas que en su caso soliciten, obtengan y mantengan la inscripción de sus valores y cumplen con los requisitos establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado. Asimismo, podrán ser emisoras las empresas privadas, instituciones bancarias, gobierno federal e instituciones y órganos gubernamentales.

*Los intermediarios bursátiles*, son aquellas personas morales autorizadas para realizar operaciones de corretaje, de comisión u otras que tienen como objetivo poner en contacto la oferta y la demanda de títulos del mercado de valores, así como efectuar operaciones por cuenta propia o con valores emitidos y garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública; así como administrar, gestionar y manejar portafolios de inversión propiedad de terceros. Son intermediarios bursátiles las:

- Casas de bolsa.
- Instituciones de crédito.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro.
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

*Instituciones de apoyo al Mercado de Valores.* Son instituciones que tienen como fin complementar la operación de intermediación con el fin de que esta se realice de una manera oportuna, segura y eficiente entre ellas están las Bolsas de valores, Instituciones para el depósito de valores, Contraparte central de valores, Valuadoras de precios e instituciones prestadoras de servicios bursátiles.

*Inversionistas.* Son agentes económicos (personas físicas o morales) que solicitan diferentes instrumentos financieros (valores), con el propósito de obtener las mayores ganancias posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir. Entre ellos podemos mencionar:

- Personas físicas. Se entiende como persona física aquella que goza de sus facultades y que tiene derechos y obligaciones.
- Personas morales. Se entiende como persona moral una agrupación de personas que se unen con un fin determinado, estas pueden ser, sociedades mercantiles, órganos descentralizados que realicen preponderantemente actividades empresariales, las instituciones de crédito, las sociedades y asociaciones civiles y la asociación en participación cuando a través de ella se realicen actividades empresariales en México (según la Ley del Impuesto Sobre la Renta, artículo 8).
- Inversionistas extranjeros. Son las personas residentes en otro país que obtienen ingresos en efectivo, bienes o servicios provenientes de una renta o fuente de riqueza ubicada en México.
- Inversionistas Institucionales Se entiende por inversionistas institucionales a las compañías de seguros y fianzas, únicamente cuando inviertan sus reservas técnicas; a las sociedades de inversión; a los fondos de pensiones o jubilaciones de personal; así como a los demás inversionistas institucionales que la SHCP autorice expresamente oyendo la opinión de la CNBV.
- Inversionistas Calificados. Es aquella persona que mantengan en promedio durante el último año, inversiones en valores por un monto igual o mayor que 1'500,000 de unidades de inversión (Udis) o que hayan obtenido en cada uno de los dos últimos años, ingresos brutos anuales iguales o mayores de 500,000 unidades de inversión.<sup>12</sup>

*Registro Nacional de Valores (RNV).* El RNV es el medio a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en el cual se inscriben y organizan los valores que circulan en el mercado, de acuerdo con lo dispuesto en la ley y en las reglas que al efecto dicte la propia Comisión. Del mismo modo contiene información acerca de la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes.

### **1.2.3 Emisoras del mercado de valores**

Las emisoras son aquellas entidades económicas que acuden al mercado de valores para obtener un financiamiento, ya sea por la colocación de instrumentos de deuda o de capital, entre el público inversionista, a fin de cubrir sus necesidades de capitalización, ampliación de planta productiva, de capital

---

<sup>12</sup> Marco Normativo, Material Didáctico; Fibur S.A.de C.V., Manuel Ávila Camacho No. 166-1101 Col Lomas de Chapultepec, México, p. 10

de trabajo, de reestructuración de pasivos, etc. Entre los principales beneficios que obtienen las emisoras de valores están:

Figura 1.2.3. Beneficios para el emisor de valores



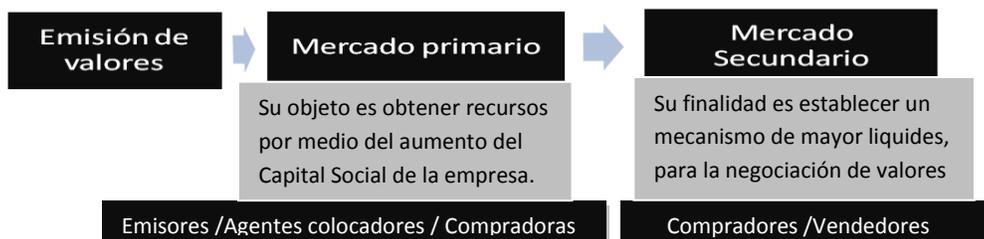
Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información del manual de Asesor en estrategias de inversión.

En el caso de la colocación de acciones en el mercado persigue numerosos fines, entre los que podemos mencionar:

- Disminución de costos de capital, el costo de una colocación pública es menor que el de una privada, y normalmente ambos son menores que el que conlleva un crédito bancario.
- Incrementar los recursos de la empresa: La emisión de acciones es una forma adecuada de obtener capital ya que permite eludir, en cierto punto, el financiamiento bancario o bursátil y cualquier forma de endeudamiento externo hasta donde sea posible.
- Diversificar la estructura financiera de la Empresa.
- Obtener Primas de la venta de capital: en este caso la colocación primaria de las acciones es vendida por arriba del valor en libros, obteniéndose un premio por arriba del valor real de la empresa.
- Equilibrio del Flujo de Efectivo: Las acciones comunes no obligan a la empresa a hacer pagos fijos a los accionistas. Solo si la compañía genera utilidades, puede pagar dividendos sobre las acciones emitidas.

#### 1.2.4. Modalidades del Mercado (Mercado Primario y Mercado Secundario)

Figura 1.2.4 Modalidades del Mercado.



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la BMV.

Como lo representa la figura 1.2.4 en nuestro país el mercado de capitales presenta dos fases principales de negociación, el mercado primario y el mercado secundario los cuales se detallan a continuación.

#### *1.2.4.1. Mercado Primario.*

El mercado primario involucra la emisión y colocación de títulos, que se traducirán en la aportación capital, para la entidad emisora de los títulos. Las colocaciones se realizarán por dos vías, si el papel es privado se coloca mediante oferta pública, en medios masivos de comunicación y se dirige a un público indeterminado, los títulos se dan a conocer ampliamente en el entorno financiero en forma explícita y detallada mediante el prospecto de colocación, que contiene la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión, autorizado por la CNVB.

Si los valores son gubernamentales se colocan a través del mecanismo llamado subasta (venta del activo financiero al mejor postor) en una subasta únicamente pueden adquirir títulos las casas de bolsa, aseguradoras, sociedades de inversión, SIEFORES y bancos. Cabe mencionar que el Banco de México es el agente colocador del gobierno federal. En el mercado primario intervienen principalmente las entidades emisoras, los agentes colocadores y los compradores de los valores emitidos.

#### *1.2.4.2. Mercado Secundario*

A diferencia del mercado primario, en el mercado secundario los recursos no llegan a la emisora. Esto se debe a que el mercado secundario no tiene como objetivo conseguir financiamiento para la empresa. La finalidad del mercado secundario es establecer mecanismos por medio de los cuales los inversionistas en el mercado puedan tener mayor liquidez en el mismo. Ello indirectamente beneficia al mercado primario ya que conociendo que existen mayor liquidez más inversionistas están más dispuestos a invertir sus recursos ya que existen mecanismos que les facilita vender los valores anteriormente adquiridos.

### 1.3. Intermediarios del mercado de valores

La intermediación bursátil consiste en la prestación habitual de servicios de apoyo para contactar y ejecutar operaciones de compra venta de valores. Estas operaciones se realizan por cuenta y riesgo del inversionista y se conocen como operaciones por cuenta de terceros aunque los intermediarios pueden realizar también, como parte de sus actividades regulares, operaciones de compra y venta de valores de su propia cartera asumiendo el riesgo de las mismas.<sup>13</sup>

Son intermediarios en el mercado de valores las instituciones que realizan de manera habitual y frecuente las siguientes labores:

- Actos para poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- Celebrar operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionistas, mandatario o con cualquier otro carácter.
- Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios.

La Ley del Mercado de Valores, reconoce los siguientes tipos de intermediarios:

- Casas de Bolsa.
- Instituciones de crédito.
- Operadoras de sociedades de inversión.
- Administradoras de fondos para el retiro (AFORES).
- Distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.
- Entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.

Figura 1.3 Intermediarios del mercado de valores



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la CNBV.

<sup>13</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores, [en línea] *Intermediarios bursátiles* Última actualización: 11/Diciembre/2008, Disponible en Internet: [http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=2&it\\_id=30](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=30) [Consultado el 29 Abril 2010].

### 1.3.1. Casas de Bolsa

Las Casas de Bolsa son sociedades Anónimas de Capital Variable que para su organización y funcionamiento cuentan con la autorización de la SHCP y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y que tienen por objeto la realización de las siguientes funciones; operaciones de compra y venta de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.

Las casas de Bolsa, según el Artículo 22 de Ley del Mercado de Valores, podrán realizar las siguientes actividades:

- Actuar como intermediario en el mercado de valores.
- Recibir fondos por conceptos de operaciones como valores que se les encomiende.
- Prestar asesoría en materia de valores en forma directa o a través de empresas subsidiarias.
- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos de apoyo al mercado de valores así como conceder préstamos para la adquisición de valores con garantía de estos.
- Celebrar reportos y préstamos sobre valores.
- Realizar operaciones por cuenta propia que facilite la colocación de valores o faciliten la estabilidad a los precios de estos.
- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal.

#### *Operadores del mercado de capitales*

Los operadores son Individuos designados y apoderados por las *casas de bolsa*, y autorizados por la BMV y la CNBV para realizar operaciones de compra-venta con valores, a través de los sistemas de negociación electrónica de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV-SENTRA).

Entre las funciones y obligaciones que el reglamento interior de la BMV les confiere a los operadores tenemos las siguientes:

- Sujetarse a los sanos usos y prácticas bursátiles en la formulación de Posturas y en la celebración de Operaciones a través del Sistema Electrónico de Negociación.
- No utilizar la información acerca de las Posturas que manejen para obtener un beneficio propio, para el Miembro al cual representan o para cualquier tercero.
- Abstenerse de realizar actos o celebrar Operaciones que impliquen manipulación del mercado, Operaciones de simulación, Operaciones con conflicto de intereses o cualquier otra conducta prohibida por la Ley.
- Abstenerse de fraccionar en picos el volumen de una o varias Órdenes por cuenta de terceros que se vayan a ejecutar sobre un mismo valor.

- Proporcionar toda la información que la Bolsa les requiera, siempre y cuando se respete el secreto bursátil previsto en la Ley.
- Acatar las medidas de seguridad tendientes a evitar el acceso a la información relacionada con las Órdenes de cualquier otro Miembro.
- Cumplir con las medidas disciplinarias y correctivas que les sean impuestas por los órganos disciplinarios de la Bolsa de conformidad con lo dispuesto en este Reglamento.
- Acreditar ante la Bolsa que cuentan con la actualización en la capacidad técnica conforme a lo establecido por las Disposiciones aplicables.
- Satisfacer los requisitos de honorabilidad e historial crediticio que establecen las Disposiciones.

### **1.3.2. Instituciones de crédito**

Las instituciones de crédito se dividen en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo, siendo ambas reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito.

Dentro de esta clasificación las instituciones autorizadas para actuar como intermediarios bursátiles son las Instituciones de banca múltiple las cuales deberán constituirse como sociedades anónimas de capital fijo en términos de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y contar con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La operación fundamental de las instituciones de crédito es el otorgamiento de crédito el cual se conceptualiza como el acto jurídico en virtud de un sujeto denominado acreditante otorga a otro llamado acreditado una cantidad de dinero o sume una relación de obligación a su cargo, recibiendo el pago de una contraprestación por parte del acreditado.<sup>14</sup>

Algunas de las operaciones para las que están facultadas las Instituciones de Crédito, según el artículo 46 de la Ley de Instituciones de Crédito son:

- Recibir depósitos bancarios de dinero.
- Aceptar préstamos y créditos.
- Emitir bonos bancarios.
- Emitir obligaciones subordinadas en términos del régimen establecido en la LIC.
- Recibir depósitos en administración, custodia o garantía.
- Constituir depósitos en instituciones de crédito en el exterior.
- Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos.
- Expedir tarjetas de crédito con base en contratos.
- Operar con valores en los términos de las disposiciones de la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores.

---

<sup>14</sup> Hegewisch-Dias Infante. (1997). *Derecho financiero Mexicano, Instituciones del Sistema Financiero Mexicano*. México DF. Editorial Porrúa, p. 147.

### 1.3.3. Operadoras de Sociedades de Inversión

La función de las operadoras de sociedades de inversión es administrar los activos de la sociedad de inversión, mediante el manejo del portafolio de inversión además de brindar diversos servicios administrativos y contables. Las operadoras de sociedades de inversión necesitan para constituirse la autorización de la CNVB y por ende de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Los servicios de administración de activos consisten en la realización de las siguientes actividades:

- El manejo de las carteras de valores a favor de la sociedad de inversión y terceros ajustándose a lo establecido en la LMV.
- Comprar, vender o invertir en Activos Objeto de Inversión de conformidad con el régimen que corresponda de acuerdo al tipo de sociedad;
- Celebrar reportos y préstamos sobre valores a los que les resulte aplicable la LMV con instituciones de crédito o casas de bolsa, pudiendo actuar como reportadoras o prestatarias o prestamistas;
- Adquirir las acciones que emitan;
- Comprar o vender acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas;
- Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior;
- Emitir valores representativos de una deuda a su cargo, para el cumplimiento de su objeto.

### 1.3.4. Administradoras de fondos para el retiro

Son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales de los trabajadores y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran en términos de lo establecido por las leyes de seguridad social, así como a administrar las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.<sup>15</sup> Entre las principales funciones de las Administradoras de fondos para el retiro están:

- Recibir del Instituto Mexicano del Seguro Social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas, así como recibir de los trabajadores o patrones las aportaciones voluntarias.
- Individualizar las aportaciones y rendimientos de las cuentas individuales de ahorro para el retiro.
- Invertir los fondos en sociedades de inversión especializada. (SIEFORE).
- Enviar estados de cuentas e información al domicilio que los trabajadores hayan indicado, así como establecer servicios de información al público.
- Prestar servicios de administración a las sociedades de inversión.

---

<sup>15</sup> Banco de México [en línea] Administradoras de Fondos para el retiro. México 2010, Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/infogeneral/intermediariosFinancieros/SociedadesdeInversionEspecializadadeFondosparaelRetiro.htm> [Consultado el 28 Abril 2010].

## 1.4. Instituciones de apoyo al Mercado de Valores

En la operación cotidiana del mercado existen instituciones que tienen como fin que la intermediación se realice de una manera oportuna, segura y eficiente. Entre dichas instituciones podemos contar las siguientes:

- Bolsas de Valores
- Instituciones para el Depósito de Valores
- Contraparte Central de Valores
- Sociedades prestadoras de servicios

Figura 1.4. Instituciones de apoyo al Mercado de Valores y prestadoras de servicios



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web del Banco de México.

### 1.4.1. Bolsa de Valores

Las Bolsas de Valores son organizadas conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles como Sociedades Anónimas de Capital Variable que cuentan con concesión de la SHCP y tiene por objeto desarrollar y proporcionar acceso al sistema de negociación, facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado de valores. Así mismo y por ministerio de la ley cuenta con el carácter de organismo auto regulatorio. Sus funciones se desarrollan en base a las siguientes actividades (según el art. 30 de la LMV):

- A) Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y las operaciones entre la oferta y la demanda de valores;
- B) Proporcionar y mantener a disposición del público información mediante publicaciones sobre: los valores inscritos y los listados en el sistema internacional de cotización (SIC), sus emisoras y las operaciones que en la misma Bolsa de Valores se realice;
- C) Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sea aplicables;
- D) Certificar las cotizaciones en la Bolsa de Valores;
- E) Realizar aquellas actividades análogas o complementarias a las anteriores o que autorice la SHCP.

Adicionalmente a esto tienen por tarea desarrollar sistemas operativos de negociación, de divulgación de información al público y de seguimiento y vigilancia de las operaciones. Por último expedir normas de autorregulación que reglamente a sus actividades y las de sus miembros y vigilar su cumplimiento.

La importancia de la Bolsa de Valores radica en que son instituciones privadas a las que acuden inversionistas como una opción para tratar de proteger y acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que a su vez permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo que generan empleos y riqueza. Las bolsas de valores son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.<sup>16</sup>

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

#### **1.4.2. Instituciones para el Depósito de Valores**

Las Instituciones para el depósito de valores son sociedades anónimas de capital variable que operan bajo la concesión de la SHCP, proporcionando los servicios de custodia, administración, compensación, liquidación y transferencia de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores a favor de entidades financieras (Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito, no con el propietario del título de crédito). Del mismo modo emiten constancias de depósito e intervienen en operaciones por virtud de las cuales se constituyen prendas bursátiles.

##### *Funciones de las Instituciones para el Depósito de Valores*

**Custodia de Valores.** Consiste en la custodia física de los valores, es decir, los documentos depositados por los intermediarios financieros incluyendo a las instituciones de nacionalidad extranjera, en la cual este asume la responsabilidad por los valores en guarda y depósito.

**Administración de Valores.** Consiste en hacer efectivos derechos patrimoniales pudiendo llevar a cabo el cobro de amortizaciones, dividendos en efectivo o en acciones, intereses y otros conceptos, así como expedir a sus clientes y a los titulares constancias de tenencia de acciones. El emisor deberá de cumplir frente a la institución con las obligaciones provenientes del ejercicio de los derechos patrimoniales los cuales la institución para el depósito de valores acreditará a sus depositantes.

**Transferencia, compensación y liquidación.** A este respecto funcionan como una cámara de compensación, en otras palabras al cierre de las operaciones diarias, los clientes de estas pasarán un registro a través de la BMV de todas las operaciones efectuadas durante la sesión de remates y las instituciones harán la cuenta de cada cliente, con el resultado neto de la suma de compras y ventas de cada valor, pudiendo así llevar la

---

<sup>16</sup> Bolsa Mexicana de Valores [en línea.] Acerca de la BMV, ¿Qué es la BMV?, Cual es la importancia de la Bolsa de Valores para un país. México 2007. Disponible en Internet: [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_que\\_es\\_la\\_bmv](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_que_es_la_bmv) [Consultado el 12 mayo 2010].

compensación y los asientos contables respectivos en las cuentas de cada cliente, y por último realizará la liquidación que resulte de dichas operaciones.

Instituciones depositantes ante la Institución para el Depósito de Valores:

- Casa de Bolsa
- Instituciones de crédito
- Sociedades de Inversión
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión
- Administradoras de fondos para el retiro
- Instituciones de Seguros y Fianzas
- Sociedades controladoras de grupos financieros
- Bolsa de Valores
- Contraparte Central de Valores
- Banco de México

Adicionalmente a los antes ya mencionados derechos patrimoniales el tenedor de los valores puede ejercer directamente los demás derechos que sus títulos le confiere, por ejemplo, en el caso de tenedores de títulos accionarios tienen el derecho corporativo que el título les confiera, es decir de asistir a asambleas de accionistas.

Además, a solicitud de los depositantes, las instituciones para el depósito de valores deberán expedir a los depositantes constancias no negociables sobre los valores depositados, las cuales complementadas con el listado de titulares de dichos valores que los propios formulen, servirán respectivamente para acreditar la titularidad de los valores y legitimar el ejercicio de derechos que otorgan los valores, incluyendo el carácter procesal en juicio.

### **1.4.3. Contraparte Central de Valores**

La contraparte central de valores se compone como sociedad anónima de capital variable que opera bajo la concesión de la SHCP, previa opinión del Banco de México y la CNBV cuyo objeto consiste en reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios del mercado de valores, asumiendo el carácter de acreedor y deudor, recíproco de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones con valores previamente concertadas.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> Asesor en estrategias de inversión, Marco normativo; BMV Educación .Febrero del 2008. Paseo de la Reforma No. 255, Piso 11, Col. Cuauhtémoc México, p. 30

Funciones de la contraparte central de valores:

- Reducir los riesgos de incumplimiento de las obligaciones a cargo de los intermediarios en su mercado, asumiendo el carácter de acreedor y deudor recíproco de derechos y obligaciones.
- Administración de Riesgos y Garantías.
- Compensación y Liquidación de operaciones.
- Préstamo de Valores y ejercicio de Líneas de Crédito.
- Aplicación del Sistema de Riesgos.

#### 1.4.4. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles es la institución no lucrativa que agrupa a todas las Casas de Bolsa autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, y realiza sus funciones a través de un consejo directivo y presidente así como coordinadores de diferentes comitivas.

Entre sus funciones destacan la representación del mismo ante autoridades y otros organismos; la promoción de estudios e investigaciones, el desarrollo de proyectos enfocados a consolidar el mercado de valores e incorpora y actualiza nuevas tecnologías. Está organizada en comités –integrados por representantes de los intermediarios- en los que se estudian asuntos de interés para los miembros. Cuenta con un Centro Educativo del Mercado de Valores, que ofrece capacitación al personal de las casas de bolsas y al público en general.

#### 1.4.5. Sociedades prestadoras de servicios

Dentro de las instituciones de apoyo al Mercado de valores tenemos organizaciones que proporcionan servicios complementarios pero fundamentales para el buen funcionamiento del Mercado de Valores. La importancia de dichas organizaciones radica en proporcionar información más precisa, confiable y oportuna sobre los sujetos de crédito, los valores y títulos, así como facilitar los mecanismos de comercialización, en especial en el caso de las sociedades de inversión.

Figura 1.4.5. Sociedades prestadoras de servicios



Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la BMV.

Principales sociedades prestadoras de servicios del mercado:

- Sociedades calificadoras de valores.
- Proveedoras de Precios.
- Sociedades de información crediticia.
- Valuadoras de sociedades de inversión.
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.

*Sociedades Calificadoras de Valores.* Las instituciones Calificadoras de Valores se encargan de evaluar la calidad de los instrumentos del Mercado de Valores, así como los activos que integran los portafolios de las sociedades de inversión en sus distintos tipos, la capacidad de pago del emisor y la sensibilidad ante cambios en la economía.

La calificación que otorgan las diferentes empresas incluye letras y números. Las primeras se utilizan para calificar la calidad crediticia (o capacidad y oportunidad de pago del emisor) y los números se emplean para medir el riesgo de mercado (o grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la sociedad de inversión ante modificaciones en las tasas de interés o tipo de cambio). Bajo el rubro de "calidad crediticia" las calificadoras valoran la experiencia e historial de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la sociedad de inversión. El riesgo de mercado califica cuán sensible es la cartera del fondo a los cambios en materia de tasas de interés, tipo de cambio, liquidez y, en general, a cualquier modificación en las principales variables de la economía o de las finanzas que pudieran afectarlo. Cada calificadora tiene su propia escala, pero todas se corresponden con la "escala homogénea" convenida entre ellas para permitir a los inversionistas establecer comparaciones. (Tabla de calificación homogénea).<sup>18</sup>

Para organizarse y operar como proveedora de precios se requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), según lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores. Entre las principales calificadoras de valores tenemos; Fitch México, Moody's de México y Standard & Poor's.

*Proveedoras de Precios.* Son sociedades cuyo objeto social es exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y proveeduría o suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e instrumentos financieros. Actualmente en México prestan sus servicios las siguientes proveedoras de precio:

- Valuación operativa y Referencias de Mercado S.A. de C.V. (Valmer)
- Proveedor Integral de precios S.A. de C.V. (PIP)<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> **Bolsa Mexicana de Valores [en línea.]** *Sociedades de Inversión, Calificadoras de Valores.* México 2007. Disponible en Internet [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_calificadoras\\_de\\_valores](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_calificadoras_de_valores) [Consultado el 30 Abril 2010].

<sup>19</sup> **Introducción al Mercado de Valores; Material de apoyo.** BMV-EDUCACIÓN, Septiembre 2007, Paseo de la Reforma No. 255 Piso 11 México Col. Cuauhtémoc p. 40.

*Las Sociedades de Información Crediticia (SIC)*, también conocidas como Burós de Crédito, son componentes fundamentales de un sistema financiero robusto en virtud de que la información crediticia referente al cumplimiento de las obligaciones de las personas que colectan de entidades financieras y otras empresas, es comúnmente utilizada por los oferentes de crédito al evaluar las solicitudes de crédito de sus clientes. La Ley para Regular las Sociedades de Información Crediticia establece que las personas tienen derecho de conocer la información que sobre su persona tienen las SIC y a que se corrijan los errores que pudieran existir en dicha información de manera expedita. A fin de lograr la debida observancia de esta Ley y garantizar la protección de los mencionados derechos de las personas, el Banco de México ha emitido diversas disposiciones secundarias en esta materia.

*Valuadoras de sociedades de inversión*, son prestadores de servicios cuya principal función es determinar el precio de las acciones de las Sociedades de Inversión, las valuadoras deben estar autorizadas por la CNBV. Su función y objetivos los revisaremos más a detalle cuando veamos Sociedades de Inversión.

*Sociedades Distribuidoras de Sociedades de Inversión*, su función principal es la distribución (venta y recompra) de las acciones de las sociedades de inversión que la contratan. Es importante advertir que el inversionista no realiza las inversiones directamente en las sociedades de inversión, sino a través de las distribuidoras antes mencionadas.

### 1.5.1. Títulos de crédito

Según la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 5, los títulos de crédito son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos consigna. Adicionalmente al derecho que se encuentra consignado literalmente en el título de crédito, también se incorporarán al mismo otros derechos que le son propios en virtud de la legislación que a ellos los rige.

#### 1.5.1.1. Elementos de los títulos de crédito:

*Incorporación.* El título de crédito es un documento que lleva incorporado un derecho, en tal forma, que el derecho va íntimamente unido al título y su ejercicio está condicionado por la exhibición del documento; sin exhibir el título, no se puede ejercitar el derecho en él incorporado, y su razón de poseer el derecho es el hecho de poseer el título.

*Legitimación.* Para ejercitar el derecho es necesario legitimarse exhibiendo el título de crédito. La legitimación tiene dos aspectos: activo y pasivo. La legitimación activa consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el título la obligación que en él se consigna. La legitimación pasiva consiste en que el deudor obligado en el título de crédito cumple su obligación y por tanto se libera de ella, pagando a quien aparezca como titular del documento.

*Literalidad.* Hace referencia a que el derecho se medirá en su extensión y demás circunstancias, por la letra del documento, por lo que literalmente se encuentre en él consignado. Sin embargo esta puede ser contradicha por otro documento o por la misma ley.

*Autonomía.* Es autónomo es el derecho que cada titular sucesivo va adquiriendo sobre el título y sobre los derechos en él incorporados, y la expresión autonomía indica que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quién le transmitió el título. Así se entiende la autonomía desde el punto de vista activo; y desde el punto de vista pasivo, es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el suscriptor del documento.

*Circulación.* Un quinto elemento que no está considerado por la generalidad de los autores como tal es la circulación. Dicho elemento se refiere a que el título de crédito está destinado a circular, a transmitirse de una persona a otra.

Los títulos de crédito se transmiten o se hacen circular por medio del Endoso o sesión de derecho. La sesión de derechos consiste en el acuerdo de voluntades de dos partes para la transferencia de cualquier bien.<sup>20</sup> Por medio del endoso se puede transmitir unilateralmente solo los títulos (no cualquier mercancía) en propiedad, procuración, garantía y administración.

#### 1.5.1.2. Tipos de títulos de crédito

*Letra de cambio.* Es un título que contiene una orden incondicional de pago que da una persona llamada Girador a otra llamada Girado y/o aceptante, para que pague a un Beneficiario.<sup>21</sup> En este título intervienen tres intermediarios.

*Pagaré.* Es la promesa incondicional que hace el suscriptor o emisor para pagar una suma determinada de dinero a favor de un beneficiario. En este título intervienen solo dos intermediarios.

*Certificados de Participación,* los certificados de participación son títulos de crédito que representan el derecho; a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de valores, derechos o bienes de cualquier cosa, a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes o bien a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores. Entre los estos títulos tenemos certificado de participación ordinarios amortizables y no amortizables y los certificados de participación Inmobiliaria amortizables y no amortizables.

*Certificados de depósito,* es el certificado de depósito que acredita la propiedad de las mercancías o los bienes depositados en el Almacén General que lo emite.

*Bonos de prenda.* Cuando se constituye un crédito prendario sobre mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente se denomina bono de prenda.<sup>22</sup>

De los títulos de crédito son considerados **Valores:** las acciones, obligaciones, bonos, títulos opcionales, pagares letras de cambios y demás títulos susceptibles de circular en el mercado de valores que se emitan en serie o masa y que representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo, en los términos de las leyes aplicables.

#### 1.5.2. Valores del mercado de deuda

*Pagaré.* Como ya se dijo el pagaré es el documento que registra la promesa incondicional de pago por parte del emisor o suscriptor, respecto a una determinada suma, con o sin intereses, dentro de un plazo

---

<sup>20</sup> Dávalos-Mejía Carlos (1992); Títulos y Contratos de Crédito. Quiebras. 2ª Edición, México D.F. Editorial Harla México, p. 68

<sup>21</sup> Asesor en Estrategias de Inversión; Marco normativo (2005), Material de apoyo. Editado por BMV-EDUCACIÓN, Paseo de la Reforma No. 255 Piso 11 México, p. 39.

<sup>22</sup> Dávalos-Mejía Carlos (1992).Títulos y Contratos de Crédito, Quiebras. 2ª Edición, México D.F.; Editorial Harla México. p. 316.

estipulado en el documento, a favor del beneficiario o tenedor. En un pagaré existe la posibilidad de establecer intereses. En el mercado de valores se operan 5 tipos de pagarés:

- Pagaré de Mediano plazo
- Pagaré Financiero
- Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento
- Pagaré de Indemnización Carretera
- Papel Comercial

*Certificado Bursátil.* Son instrumentos de deuda que se colocan a descuento o en rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizados al tipo de cambio. Cuando sea cuponados estos podrán negociarse por separado.

*Aceptaciones bancarias.* Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales, aceptadas por bancos y endosadas para que este a su vez las pueda negociar entre los inversionistas del mercado de dinero, otorgando garantías sobre las mismas.

*Bonos bancarios.* Son bonos llamados de desarrollo, autorizados por el Banco de México con el objetivo de dotar a las instituciones bancarias de instrumentos de captación a largo plazo que facilite su planeación financiera, así como el cumplimiento de sus programas crediticios.

*Bonos de Protección al ahorro.* Son pagarés en serie que representan obligaciones generales e incondicionales de pago a cargo del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB)<sup>23</sup>

*Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal en Unidades de Inversión* Son bonos de desarrollo de la tesorería de la federación denominados en UDIS a mediano y largo plazo. Su objetivo es proteger la inversión de la inflación para mantener el poder adquisitivo del capital de la inversión inicial y cuenta con el respaldo del gobierno federal.<sup>24</sup>

*UMS* Son títulos de deuda emitida en el extranjero por el gobierno Mexicano (federal), cuyas siglas en inglés significan United Mexican States, dichos títulos son nominados y liquidados en dólares norteamericanos.

*Obligaciones.* Son títulos de crédito nominativo que emite una sociedad anónima, y por los cuales se compromete a pagar interés trimestral o semestral por el uso de capital (deuda contraída) durante un determinado periodo, cuyo vencimiento regresará el capital a los tenedores de las obligaciones emitidas en el mercado. Los elementos de las obligaciones son emisor quien pide el préstamo, obligacionista o inversionista quien presta y el representante común de las obligaciones que es el un intermediario financiero diferente al colocador.

---

<sup>23</sup> Herrera-Avenida, Carlos Eduardo. (2003); *Bolsa de Valores y mercados financieros*. México D.F. Editorial Gasca Sicco, p. 45.

<sup>24</sup> *Ibid.*, p. 48.

Las obligaciones pueden ser de cuatro tipos:

- Quirografaria: no existe garantía específica, por lo cual generalmente se establecen limitaciones a la estructura financiera y corporativa de la emisora.
- Hipotecaria: garantizadas por gravamen establecido sobre un bien inmueble específico.
- Prendaria: garantizada con diversos bienes muebles.
- Fiduciaria: garantizada con bienes muebles, inmuebles o valores, mediante la constitución de un fideicomiso.<sup>25</sup>

Las obligaciones se pueden emitir en cualquiera de las siguientes modalidades:

- Obligaciones subordinadas.
- Obligaciones convertibles.
- Obligaciones de rendimientos capitalizables: es aquella en la que se capitalizan parte de los intereses, incrementando con ello el saldo insoluto de la deuda.
- Obligaciones de colocaciones múltiples: cuando el monto total se coloca parcialmente en varias emisiones en distintos periodos.

*Certificados de Participación amortizables.* Son títulos de crédito emitidos conforme a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que representan el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos, del derecho de propiedad, o bien del fruto neto que resulte de la venta de los bienes afectados en el fideicomiso constituido para tal efecto por la emisora. Hay 2 tipos de Certificado de participación según los bienes que afecten en el fideicomiso.

- Certificado de participación Ordinaria, cuando se trata de bienes muebles.
- Certificado de participación Inmobiliaria, cuando se trata de bienes inmuebles.

Todos los títulos de deuda, sean emitidos por instituciones públicas o privadas comparten las siguientes características:

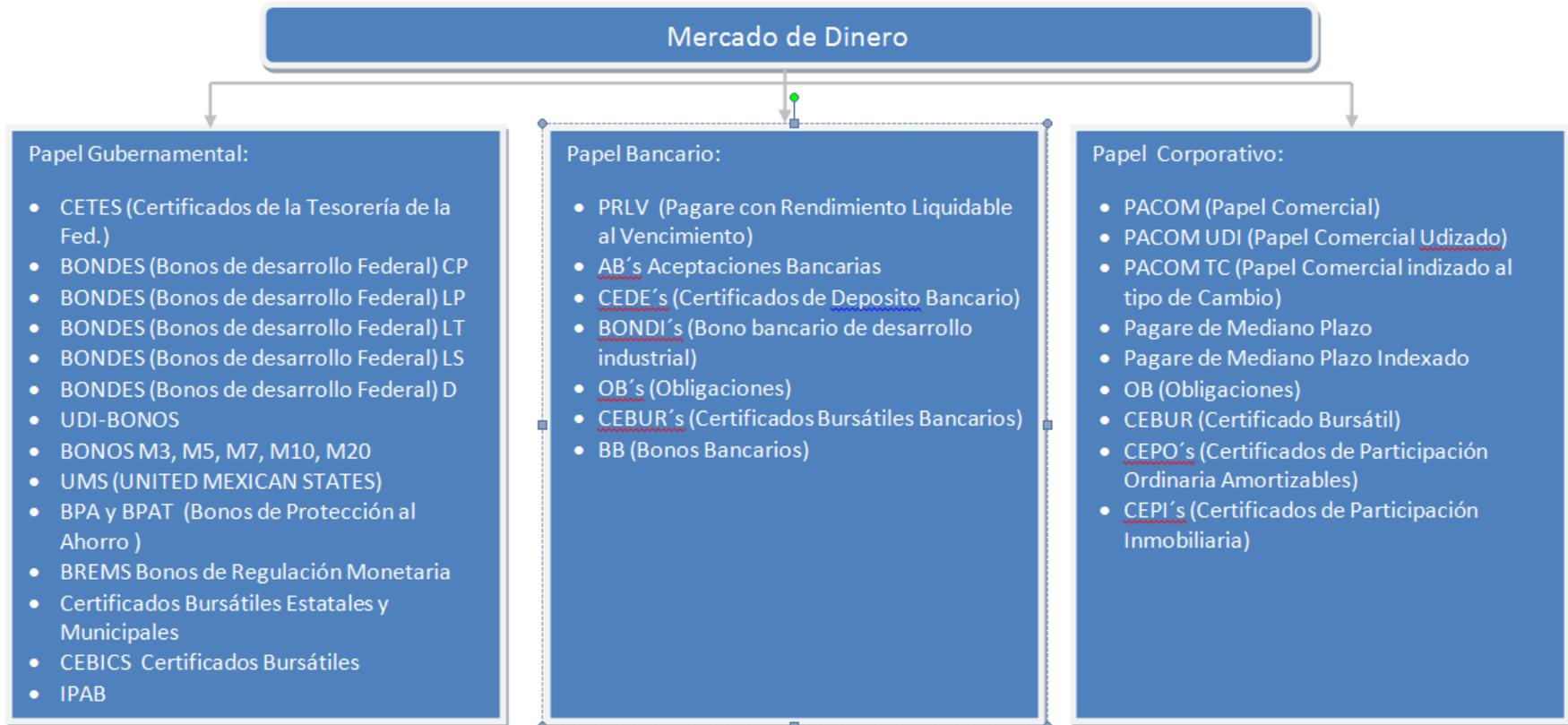
- Representan una deuda a cargo del emisor
- Pueden generar un rendimiento
- Pueden amortizarse a su vencimiento
- Pueden ser objeto de operaciones de reporto y préstamo
- Pueden ser negociables a descuento

---

<sup>25</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores, [en línea]. *Entidades Emisoras de Valores y principales instrumentos del mercado.* Última actualización: 12/Septiembre/2008; Disponible en Internet: [http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=3&it\\_id=140](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=3&it_id=140). [Consultado el 05 mayo 2010].



Figura 1.5.2. Valores e instrumentos del mercado de deuda



BANCO DE MEXICO



ASOCIACIÓN DE BANCOS DE MÉXICO

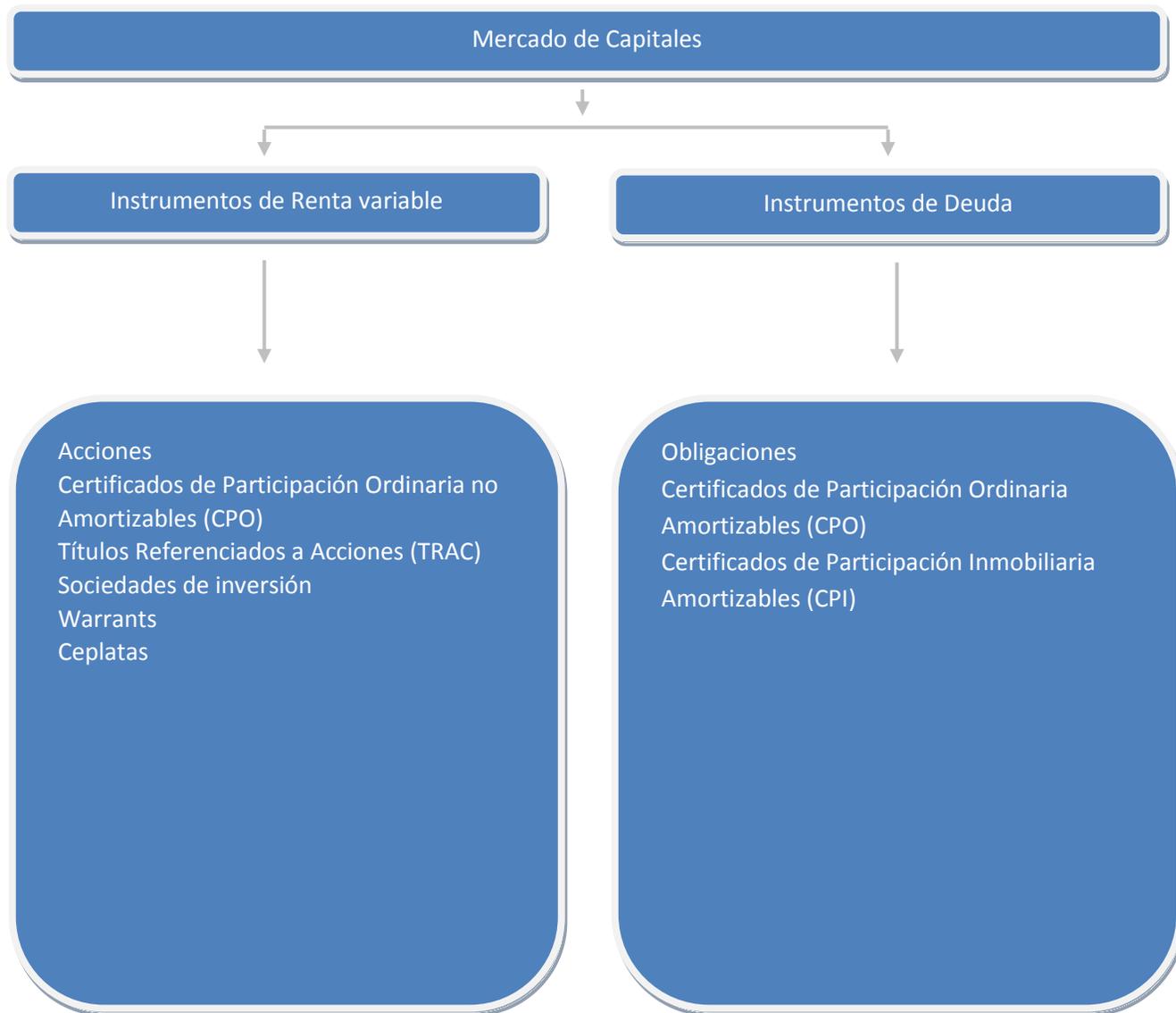


Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la BMV.

### 1.5.3. Valores del mercado de Capitales

Los valores que son materia de negociación en el mercado de capitales pueden ser emitidos por entidades públicas o privadas y según sus características pueden clasificarse como instrumentos de renta variable o instrumentos de deuda o renta fija como lo muestra a continuación la figura 1.5.3.

Figura 1.5.3. Valores del mercado de capitales



Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la BMV.

*Acciones.* Son títulos que representan una parte alícuota (proporcional) del capital social de una empresa e incorporan derechos corporativos y patrimoniales a los accionistas (tenedores de las acciones).

*Warrant:* Títulos opcionales de compra o de venta emitidos por intermediarios bursátiles o empresas. A cambio del pago de una prima, el tenedor adquiere el derecho opcional de comprar o vender al emisor un determinado número de valores a los que se encuentran referidos, a un precio de ejercicio y dentro de un plazo estipulado en el documento.

*Certificados de Participación no Amortizables.* Son certificados que como ya se mencionó otorgan el derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos, del derecho de propiedad, o bien del fruto neto que resulte de la venta de los bienes afectados, solo que en el prospecto de colocación se expresa el término de no amortización.

*Los Títulos Referenciados a Acciones (TRAC's)* son certificados de participación que representan el patrimonio de fideicomisos de inversión, y que mantienen en posición canastas de acciones de empresas cotizadas en bolsa y efectivo. Su objetivo primordial es replicar el comportamiento de las acciones o portafolio al que está referido (subyacente).

*Sociedades de Inversión.* Las sociedades de inversión son instituciones que tienen por objeto la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley de Sociedades de Inversión (Ley de Sociedades de Inversión). Por Activos Objeto de Inversión debe entenderse: Los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas.<sup>26</sup>

*Warrant:* Títulos opcionales de compra o de venta emitidos por intermediarios bursátiles o empresas. A cambio del pago de una prima, el tenedor adquiere el derecho opcional de comprar o vender al emisor un determinado número de valores a los que se encuentran referidos, a un precio de ejercicio y dentro de un plazo estipulado en el documento.

*Ceplatas.* Son certificados nominativos no amortizables de participación ordinaria y que al tenedor una parte alícuota de la titularidad de volumen de plata fideicomitada. El objetivo de esto es ofrecer una cobertura cambiaria y permitir que por medio del mercado secundario se comercialice la plata entre el público inversionista.<sup>27</sup>

---

<sup>26</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores, [en línea]. *Que son las Sociedades de Inversión*. Última actualización: 12/Septiembre/2008; Disponible en Internet: [http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=14&it\\_id=27](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=14&it_id=27). [Consultado el 30 Abril 2010].

<sup>27</sup> Herrera-Avenidaño, Carlos Eduardo (2003). *Bolsa de Valores y mercados financieros*. México. Editorial Gasca Sicco, p. 64.

*Obligaciones:* Título de crédito que representa la participación individual de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima.

*CPO: Certificado de Participación Ordinaria.* Títulos representativos del derecho provisional sobre los rendimientos y otros beneficios de títulos o bienes integrados en un fideicomiso irrevocable<sup>28</sup>.

---

28 Bolsa Mexicana de Valores, glosario bursátil [en línea]. Última actualización 2007, Disponible en internet: <http://www.bmv.com.mx/> [Consultado el 30 Abril 2010].

## 1.6. Mercado de capitales

En términos globales, el mercado de capitales puede definirse como el conjunto de sistemas, normatividad y mecanismos donde interaccionan la oferta y la demanda de valores enfocados a la obtención de flujos de capital para empresas e inversionistas, comprando y vendiendo títulos representativos de activos y deuda. En términos particulares es el lugar donde se lleva a cabo la interacción o intercambio a través de un sistema de precios, mismo que permite que la oferta pueda equiparar la demanda<sup>29</sup>. Actualmente dicha operación se lleva a cabo mediante un sistema electrónico que permite operar a los intermediarios desde puntos remotos, sin tener que recurrir al remate a viva voz.

### 1.6.1. Sistema de operación electrónico del mercado de capitales BMV SENTRA capitales

BMV SENTRA Capitales es el sistema electrónico desarrollado por la Bolsa Mexicana de Valores para optimizar la operación de capitales en ambiente electrónico con operación remota de los intermediarios en sustitución a la operación a viva voz en el piso de remates. Dicho sistema es utilizado por los Miembros (operadores del mercado de capitales) para la formulación de Posturas de compra y venta de valores y concertación de Operaciones sobre valores del Mercado de Capitales que se encuentran inscritos en la Bolsa.

### 1.6.2. Valores Negociados en el mercado de capitales

Los valores negociados en el mercado de capitales dependiendo de su naturaleza pueden ser de renta variable o deuda los cuales a su vez se dividen en Acciones, Obligaciones, SI y títulos opcionales.

Figura 1.6.2. Valores Negociados en el mercado de capitales

Mercado de Capitales			
Acciones	Obligaciones	Sociedades de Inversión	Títulos opcionales
<ul style="list-style-type: none"> <li>Acciones de Empresas Industriales, comerciales y de servicios</li> <li>•Valores inscritos en el SIC</li> <li>•Acciones de Entridades Financieras</li> <li>•Certificados de Participación ordinarias, CPO</li> <li>•Acciones de Empresas extranjeras</li> <li>•Títulos Referenciados a Indices o Acciones (TRAC's)*</li> <li>•Certificados de Capital de Desarrollo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Obligaciones de empresas Industriales Comerciales y de Servicios</li> <li>•Obligaciones subordinadas de instituciones de credito y grupos financieros</li> <li>•Certificado de participación Sobre Bienes, derechos y valores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Acciones de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda</li> <li>•Acciones de Sociedades de Inversión de Renta Variable y CPO's</li> <li>•Acciones de Sociedades de Inversión de capitales y CPO's</li> <li>•Acciones de Sociedades de Inversión de objeto Limitado</li> <li>•Acciones de Sociedades de Inversión Especializados en Fondos para el Retiro.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Warrants sobre acciones y CPO's</li> <li>•Warrants sobre canastas de acciones y CPO's</li> <li>•Warrants sobre Indices Accionarios, nacionales y extranjeros</li> </ul>
Elaboración propia con resultados de la investigación e información de manual de Asesor en estrategias de inversión			

<sup>29</sup> Vega-Rodríguez, Salvador (1998); *El mercado Mexicano de dinero, capitales y productos derivados*. México, Editorial Eón. p. 257.

### *1.6.2.1 Bursatilidad de los Valores del Mercado de Capitales*

Se denomina bursatilidad a la facilidad que tiene cierto valor para comprarse o venderse, en comparación con el número total de títulos operados en un tiempo determinado. La bursatilidad accionaria se refiere al desempeño que presenta una determinada acción en el mercado, durante un periodo de 6 meses. La dinámica de las acciones se mide por medio del Índice de Bursatilidad Accionario (IBA).

### **1.6.3. Operación del Mercado de capitales**

Como ya se mencionó con anterioridad la operación del Mercado de Capitales se basa en la negociación de títulos sobre todo accionarios, esto es la compra y venta de partes proporcionales del capital social de las empresas. Esta negociación se da mediante el Sistema Electrónico llamado BMV SENTRA capitales, el cual permite a los intermediarios enviar órdenes a la BMV para concretar operaciones dentro del mercado de capitales. Dicha operación tiene características propias reguladas por el Manual de reglas operativas.

#### *1.6.3.1. Horario y esquema de operación*

Durante el transcurso de la negociación del Mercado de Capitales, la operación se da en etapas que limitan los horarios y tipo de operaciones que se emiten en el mismo.

El horario de la Sesión de remates se integra por las siguientes etapas:

- Subasta de Apertura para de 8:00 a 8:30, únicamente se permite el ingreso de posturas su modificación y cancelación, sin posibilidad de concretar operaciones, la asignación de las operaciones que dichas posturas generen será durante el último minuto del periodo.
- Mercado Continuo 8:30 a 15:00,
- Subastas Continuas 8:00 a 15:00
- Ingreso de Posturas al cierre etapa 1 de 8:30 a 14:40 horas con ejecución a las 15:00
- Registro de precios de Valuación, valor contable y operaciones de Sociedades de Inversión 8:30 a 13:00 hrs.
- Subasta de Certificados de Capital de Desarrollo (CCD) de 8:30 a 14:00 hrs.

Los valores se pueden negociar como se muestra en el horario de la sesión de remates bajo tres esquemas básicos, operación continua, operación por subasta y operación mixta.

- Operación continúa, es el medio de operación mediante el cual las posturas pueden registrarse y las operaciones cerrarse en cualquier momento durante el horario de 8:30 a 15:00 hrs, de la sesión de remate.
- Operación por subasta, es el medio de operación de asignación al mejor postor para determinado valor, que tiene establecido la bolsa para:

- Determinar el precio de algunos valores.
  - Iniciar ordenadamente la negociación de un valor en una sesión de remate.
  - Reanudar ordenadamente la negociación de un valor cuya cotización haya sido suspendida.
  - Ejecutar operaciones que deriven de la adquisición o colocación de acciones propias de una emisora conforme a lo establecido por las aplicaciones.
- Operación Mixta, es el medio de operación en el que se alternan los esquemas de operación continua y subasta, y esto se da generalmente bajo casos excepcionales establecidos en el reglamento.

#### 1.6.3.2. Operaciones al Cierre

Las operaciones al cierre son una modalidad de la negociación del mercado de capitales que permite la generación de hechos al **Precio Promedio Ponderado**, como consecuencia de la ejecución de posturas presentadas durante el periodo establecido para ello. Sus características son:

- Pueden efectuarse solo sobre acciones de alta y media bursatilidad.
- Únicamente se podrán operar lotes.
- Son anónimas en cuanto al miembro que las ingresó.
- La vigencia de las posturas de cierre será de un día.
- Las posturas al cierre podrán ser modificadas las veces que sea necesario, dentro del horario establecido.

#### 1.6.3.3. El Precio al cierre o precio promedio ponderado (PPP)

El PPP es el precio de cierre y se determina promediado las operaciones de los últimos 20 minutos de la sesión de remates y el volumen de dichas operaciones. Este precio será calculado para cada serie accionaria y será considerado como precio de cierre sustituyendo el precio del último hecho y tiene las siguientes aplicaciones:

- En la determinación del precio de referencia para el cálculo de la variación en precio de un valor.
- Como precio base para el cálculo de todos los índices de la Bolsa.
- En valuaciones.
- Como precio base para la aplicación de límites de fluctuación máxima.
- Como precio base para el ajuste de dividendos en especie.
- En el cálculo del precio de los valores subyacentes de los Warrants.
- Como referencia para determinar el precio al que se pactarán las Posturas al Cierre.<sup>30</sup>

---

<sup>30</sup> Asesor en estrategias de inversión, *Mercado de Capitales; BMV Educación*. Febrero del 2008. Paseo de la reforma No. 255, Piso 11, Col. Cuauhtémoc México pp. 30-31.

#### 1.6.3.4. Operaciones de venta en corto

La operación de venta en corto se realiza a través de la BMV y su liquidación se efectúa con valores obtenidos en préstamo. La operación implica que el inversionista instruya a su casa de bolsa adquiera en préstamo un número determinado de valores y al mismo tiempo se vendan dichos títulos.

El objeto primordial de la operación de venta en corto es contar con una alternativa para obtener utilidades cuando se tienen expectativa de tendencia a la baja en el precio de los valores accionarios. Las principales características que deben cumplir dichas operaciones se describen a continuación:

- Solo se podrán realizar operaciones de venta en corto con acciones y certificados de participación ordinaria que tengan una bursatilidad media y alta.
- La operación se soportará legalmente al amparo de un convenio modificadorio al contrato de intermediación bursátil celebrado entre la casa de bolsa y el inversionista.
- Solo los valores autorizados por la CNVB podrán ser objeto de venta en corto.
- El plazo del préstamo no deberá exceder de 360 días naturales (incluyendo prórrogas).
- La casa de bolsa participante deberá estar autorizada para operar en ventas en corto.
- Solo se pueden operar ventas en corto con mercados a la alza (acciones que reflejen una tendencia al alza en el precio).

La operación de venta en corto proporciona a los mercados patrones de mayor bursatilidad, facilitando la flexión del mercado. La participación de vendedores en corto suele detener alzas inmoderadas. Las operaciones de venta en corto conllevan el riesgo de que no se cumpla la expectativa de baja en el precio de la acción y el mercado mantenga su tendencia alcista. En este caso el vendedor, en lugar de pagar los préstamos a precios más bajos, se verá obligado a cubrir sus ventas con precios más altos. Para hacer posible las ventas en corto se tiene que hacer previamente un movimiento de préstamo de valores.

#### 1.6.3.5. Préstamo de valores

Se define como la transferencia temporal de la propiedad de valores, del propietario de los mismos, conocido como prestamista, al prestatario, quien se obliga a restituir al vencimiento del plazo establecido con títulos del mismo valor, especie, clase, serie y premio.<sup>31</sup> El prestamista es la persona física o moral propietaria de los valores que se obliga a transferir la propiedad de los valores al prestatario, con el derecho de recibir títulos del mismo emisor, clase, serie y una prima o compensación al término del plazo establecido así como los derechos patrimoniales que se hubiesen generado. Generalmente son prestamista de instituciones como:

- Afores
- Sociedades de Inversión
- Aseguradoras

---

<sup>31</sup> Asesor en estrategias de inversión, *Mercado de Capitales; BMV Educación*. Febrero del 2008. Paseo de la reforma No. 255, Piso 11, Col. Cuauhtémoc México p. 35.

Y son valores objeto de préstamo:

- Valores gubernamentales; CETES, BONDES, etc.
- Títulos bancarios; Aceptaciones bancarias, Certificados de depósito, PRLV, Bonos bancarios, etc.
- Acciones y CPO's, debiendo ser todos ellos de alta o media bursatilidad.

#### 1.6.3.6. Operación por subasta

*Subastas de apertura.* Es el mecanismo que permite a los participantes incorporarse activamente durante el periodo previo al inicio de la negociación continua, así como reducir el diferencial de precio entre las posturas de compra y venta y tener un inicio del remate con un mayor nivel de orden y menos volatilidad en precios. En la subasta de apertura los participantes podrán registrar y cerrar posturas, cuando existan las condiciones favorables de oferta y demanda.

Características de operación de la modalidad de Subastas de Apertura

- La subasta de apertura aplicará para emisoras del mercado accionario, TRAC's y del Mercado global.
- El tiempo de duración de la subasta es de 8:00 a 8:29:59 hrs. Antes de iniciar la subasta habrá un periodo cancelación de posturas de 10 minutos.
- Los intermediarios pueden participar con los siguientes tipos de posturas;

<b>Limitada</b>	<b>A mercado</b>	<b>Al cierre</b>	<b>Paquete</b>	<b>MPL</b>	<b>Volumen Oculto</b>	<b>Tiempo Específico</b>
SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI

- Durante la subasta de apertura las posturas pueden cancelarse, con excepción de aquellas que generen asignación preliminar.
- El Sistema Electrónico de Negociación actualizará el precio y volumen probable de asignación de la subasta, con cada asignación preliminar que se genere.
- Dentro de los últimos cinco minutos de la subasta, el sistema iniciará de manera aleatoria la asignación de posturas (utilizando un algoritmo).
- Al asignarse la subasta se actualizarán las posturas en el Libro Electrónico. El soporte electrónico establecido por la Bolsa en el que se registran las Posturas y las Operaciones, cuyas características se especifican en el Manual.

*Subastas continuas.* El horario de subastas continuas es de las 8:00 a las 15:00 horas. La primer y cada una de las subastas posteriores será iniciada al momento en que se presente precio y volumen probable de asignación, esto es que se consume una operación de compra-venta del valor, cada subasta tendrá una duración de 60 minutos y la asignación se realizará en cualquier momento dentro de los últimos 5 minutos.

La participación se llevará a cabo exclusivamente con mínimo de un Lote, a través los siguientes tipos de Posturas:

- Limitada
- A mercado
- Al cierre
- Paquete
- MPL pasiva
- MPL activa
- Volumen Oculto
- Tiempo Específico
- Limitada
- Venta en corto

Y tendrán vigencia de 1 a 30 días naturales y en cuanto no tengan contraparte podrán ser retiradas en cualquier momento.

Serán motivo de subastas continuas las siguientes emisoras que se encuentren en los siguientes supuestos:

- Para valores de Emisoras de cualquier bursatilidad que incumplan con uno o más de los siguientes requisitos de mantenimiento del listado:
  - Mínimo 100 inversionistas.
  - 12% del capital social distribuido entre el público inversionista.
  - Para valores de **Emisoras** de cualquier bursatilidad que dejen de operar por más de 20 días hábiles en mercado continuo,

#### *1.6.3.7. Suspensión de la cotización de un valor*

Es la interrupción en la negociación de un valor ejecutada automáticamente por el Sistema Electrónico de Negociación cuando se cumple alguno de los supuestos contemplados por la Bolsa Mexicana de Valores. La suspensión en la cotización de un valor podrá comprender todos los tipos de valor y serie de la emisora, incluyendo en su caso los warrants, con excepción de los Títulos Referenciados a Acciones (TRAC's).

La duración de las suspensiones será determinada con base en la información disponible en el mercado y, en su caso, la que proporcione la Emisora. El reinicio de la cotización del valor de que se trate podrá ser bajo el esquema de operación por subasta o continua.

#### *1.6.3.8. Fluctuaciones Extraordinarias en el Precio.*

El límite de fluctuación máxima (al alza o a la baja) por Tipo de Valor, será el resultado de aplicar a los precios los siguientes porcentajes de variación:

- 15% tratándose de Acciones, CPO's o títulos representativos de dos o más Acciones de una o más Series accionarias de una misma Emisora.
- 5% tratándose de obligaciones y otros certificados de participación.
- Los Warrants, Trac's y CCD's no tendrán parámetros de fluctuación.

Una vez que se determine la suspensión de la cotización de un valor por rebasar los límites de fluctuación máxima, la Bolsa verificará si existe información en el mercado que explique la fluctuación en el precio y, en su caso, requerirá a la Emisora o al Miembro respectivos que informe de inmediato si conoce las causas que dieron origen a la mencionada fluctuación o bien, dicho informe será difundido al público con el nombre de evento relevante.

#### 1.6.3.9. *Eventos Relevantes.*

La Bolsa podrá suspender la cotización de un valor con motivo de la divulgación de información sobre Eventos Relevantes:

- Cuando lo considere conveniente para que tal información sea oportuna y debidamente conocida por el público inversionista.
- Cuando esté pendiente la divulgación de cualquier información o aclaración requerida por la propia Bolsa.
- Cuando la Emisora lo solicite conforme a lo establecido en el Reglamento

La Bolsa levantará la suspensión cuando:

- La información sea del conocimiento del mercado o,
- La **Emisora** haya divulgado en forma suficiente la información requerida por la propia **Bolsa** y que la misma no induzca a errores o confusiones.

La BMV podrá también suspender la cotización de un valor cuando la emisora no presenta la información que en términos del reglamento y disposiciones aplicables debe proporcionar en manera periódica, en plazos y medio que la bolsa determine.

*Reinicio de Cotizaciones.* Si el rompimiento de los límites de fluctuación máxima o el Movimiento Inusitado del Valor se explicara por información, la cotización podrá iniciarse de manera inmediata, a través del esquema de negociación continua, sin la necesidad de convocar a una subasta.

En caso contrario la bolsa deberá de enviar la información por medio de Emisnet<sup>32</sup> e informar del inicio de un período de 5 minutos, durante el cual los participantes podrán cancelar o modificar **Posturas** existentes. Una vez transcurridos los 5 minutos antes mencionados, dará inicio una subasta cuya duración dependerá de la bursatilidad de las distintas Series conforme a lo siguiente:

- Alta 5 minutos.
- Media 10 minutos.
- Baja, Mínima y Nula 20 minutos.

---

<sup>32</sup> **Emisnet**, según el Manual de Reglas Operativas del Sistema Electrónico de Negociación, es el sistema electrónico del la BMV autorizado por la CNVB que a través de una red de comunicación permite el envío de información por parte de emisoras y otros participantes del mercado conforme a lo establecido en las disposiciones aplicables y este reglamento.

La liquidación es el mecanismo por medio del cual los valores son traspasados a la cuenta de valores del nuevo propietario de los mismos y el efectivo acreditado a la cuentas de la contraparte correspondiente, después de realizar una operación de compraventa de valores.

La liquidación ordinaria de los valores se realiza 72 horas, es decir tres días hábiles después de la fecha de operación, este tipo de liquidación se conoce también como T+3, el plazo aplica para todos los valores del mercado de capitales con excepción de los CPO's amortizables cuya liquidación es 24 horas o T+1.

#### *1.6.3.10. Índices accionarios*

Cuando hablamos de un índice no referimos a los principales indicadores estadísticos, que expresan el comportamiento del mercado accionario, en función de las variaciones de los precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa de un conjunto de acciones cotizadas en bolsa, donde existen alrededor de 40 índices accionarios diferentes no obstante el principal índice en la BMV es el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).

*Índice de Precios y Cotizaciones IPC.* El IPC es el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores, expresa el rendimiento del mercado accionario, en función de las variaciones en precios de una **muestra** balanceada, ponderada y representativa. Tiene como objetivo el consolidarse como un indicador altamente representativo y confiable en el mercado accionario.

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

- Representatividad. La muestra que lo compone, refleja el comportamiento y la dinámica operativa del mercado mexicano.
- Invertibilidad: Las series accionarias que lo integran cuentan con las cualidades de operación y liquidez que facilitan las transacciones de compra y venta para responder a las necesidades del mercado mexicano.

#### *Características del IPC*

*Tamaño de Muestra.* El número de series accionarias que conforma la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) es de 35 series, las cuales podrían variar durante el periodo de vigencia por movimientos corporativos.

*Criterios de selección.* Para la selección se consideran las 35 series accionarias de mayor bursatilidad, para lo cual se utiliza el índice de bursatilidad que la BMV genera y publica en forma mensual. Las series seleccionadas se deberán haber mantenido dentro de éste grupo los últimos 6 meses. Si existieran dos o más series que presenten el mismo nivel de índice de bursatilidad en el último lugar disponible de la muestra, la

selección se hará, tomando en cuenta la frecuencia en que incurren en este nivel dichas series y se considerará su valor de capitalización. No serán consideradas para la muestra, aquellas series que se encuentren en las siguientes situaciones:

- Series que por alguna causa exista la posibilidad concreta de ser suspendidas o retiradas del mercado.
- Si existen dos o más series de una emisora, y el acumulado de éstas es de 14 % del total del valor del IPC, sólo permanecerá(n) la(s) serie(s) más representativa(s).

*Ponderación de las series accionarias.* La ponderación es realizada con el Valor de Capitalización de cada serie accionaria, con la finalidad de que el Índice Precios y Cotizaciones admita una apropiada distribución de riesgo de los portafolios se pretende diversificar la muestra de tal suerte que la ponderación resulte con el mejor balance posible.

*Revisión y permanencia de la Muestra.* La revisión de entrada y salida de series de la muestra del IPC será una vez al año, siempre y cuando no se presente alguna situación especial, ya que de ser así se harían las modificaciones necesarias de acuerdo al evento corporativo o de mercado que lo propicie.

Se consideran restricciones adicionales con el objeto de asegurar la continuidad y buscar la mayor replicabilidad posible del IPC. Al finalizar la vigencia de la muestra se normaliza la aplicación de los criterios establecidos para la selección de series en su revisión y selección para el nuevo periodo.<sup>33</sup>

En la Bolsa Mexicana de Valores existen otros índices como lo son: el Índice México (INMEX) que a diferencia del IPC toma en cuenta al mercado de derivados; también el Índice de Mediana Capitalización (este se conforma por 30 emisoras); el Índice de Dividendos (IDIPC) que refleja el pago de dividendos de las emisoras que integran el IPC; el Índice de Rendimientos Totales (IRT) este índice selecciona a las empresas líderes en bursatilidad, el Índice Habita, dedicado al sector de la vivienda. También el Índice IPC CompMx, que refleja el Comportamiento del mercado accionario en su totalidad. Sin embargo, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) es el indicador más representativo del mercado de Capitales en México.

#### **1.6.4. Formador de Mercado**

*Concepto de Formador de Mercado.*

Según las Reglas Operativas del Sistema Electrónico de Negociación el **Formador de Mercado** es el **Miembro Integral** aprobado por la **Bolsa** que con recursos propios interviene en el mercado de capitales para promover la liquidez, establecer precios de referencia y contribuir a la estabilidad y continuidad de precios de un valor o de un conjunto de valores que integren el Mercado de Capitales, a través del mantenimiento

---

<sup>33</sup> Asigna, Compensación y Liquidación [en línea] *Nota Metodológica del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV, IPC*. Febrero del 2010; México. Disponible en Internet: [http://www.asigna.com.mx/wb3/work/sites/BMV/resources/LocalContent/1476/22/Nota\\_Metodológica\\_IPC\\_FEBRERO2010.pdf](http://www.asigna.com.mx/wb3/work/sites/BMV/resources/LocalContent/1476/22/Nota_Metodológica_IPC_FEBRERO2010.pdf) [Consultada 15 junio 2010].

de forma permanente de posturas de compra y venta, en firme, sobre los citados valores, conforme a las presentes Reglas.

Podrán ser objeto de servicio de formación de mercado los siguientes valores de renta variable:

- Acciones de Empresas Nacionales (incluyendo SAPIB's).
- Acciones de Empresas Extranjeras.
- Certificados de Participación Ordinarios sobre Acciones (CPO's).
- Títulos Referenciados a Índices o Acciones (Trac's).

El objetivo de la incorporación del Formado de Mercado es básicamente:

- Continuar con el proceso de homologación del Mercado Mexicano de Valores con prácticas a nivel internacional.
- Cumplir con las disposiciones establecidas por las autoridades.
- Ofrecer a los participantes del mercado de capitales un mercado bilateral (de compra y venta) que proporcione mayor liquidez y mejor formación de precios para emisoras que cuenten con esta figura.
- Permitir a los inversionistas tomar o abandonar posiciones con mayor facilidad, favoreciendo mejores oportunidades de diversificación de sus portafolios de inversión.

#### *Principales obligaciones del Formador de Mercado*

Ingresar Posturas de compra y venta, en el Sistema Electrónico de Negociación durante cada Sesión de Remate, respecto de los valores en que actúe con tal carácter.

Cumplir con los parámetros operativos de importe mínimo y diferencial máximo de precios (*spread*) establecidos por la Bolsa, conforme a la metodología señalada la reglamentación, para el valor en el que actúe como Formador de Mercado.

Realizar su mejor esfuerzo para promover la liquidez de los valores objeto del contrato con la Emisora de que se trate.

## 1.7. La crisis Financiera y su repercusión en México

### 1.7.1. Fundamentos teóricos de la crisis

Para exponer en términos macro económicos las causas del trance financiero del 2008 se tomó como referencia la escuela francesa de la regulación, la cual nos habla de los fundamentos económicos del capitalismo actual.

Dicha tesis argumenta que el sistema capitalista se compone de periodos de acumulación de capital denominados régimen de acumulación, que adicionalmente genera ciclos de desequilibrio y pequeñas crisis. Sin embargo también la alta acumulación de tensiones forma crisis de gran repercusión que marcan el final del régimen. Si bien en el pasado la economía mundial ha sufrido un número considerable de crisis ninguna de ellas tuvo la profundidad y el alcance de la actual, con excepción de la registrada a comienzos de la década de 1930.<sup>34</sup> Basados en lo anterior podemos afirmar que el régimen de acumulación actual ha terminado.

En un contexto de globalización los mercados financieros actuales no tienen fronteras por lo que no es raro que los riesgos generados en un lugar muy distante repercutan a nivel mundial, un ejemplo claro son los repercusiones internacionales que generó el mercado de créditos inmobiliarios subprime en Estados Unidos.

Según Hicks, frecuentemente se resalta la diferencia entre la economía de endeudamiento y una economía de mercados financieros. En la economía de endeudamiento el ajuste entre la capacidad y la necesidad de capitalización se opera con un mecanismo de financiamiento indirecto gracias a los intermediarios bancarios y no bancarios. Por el contrario en una economía de Mercados financieros o de fondos propios predomina el financiamiento directo mediante la emisión de títulos en el mercado de capitales.<sup>35</sup> Podemos distinguir las principales diferencias en los anteriores tipos de economía con criterios muy puntuales que se mencionan a continuación, para la fijación de tasa de interés en la Economía de endeudamiento es fija y determinada por las autoridades monetarias, mientras que en la Economía de mercados financieros las tasas de interés constituyen auténticos precios de mercado y están en función de la oferta y la demanda. En la economía de endeudamiento los intermediarios financieros obtienen fácilmente capital gracias al refinanciamiento automático mediante endeudamiento estructural con el banco central, en una economía de fondos propios el banco central no está obligado a actuar como prestamista, solo interviene ante una amenaza real al sistema financiero.

Son ejemplos de la economía de endeudamiento los países de Alemania y Japón. Del mismo modo la mayoría de los países europeos pasaron de esta a la economía de mercados financieros en la cual recurren menos a endeudamiento financiándose sobre todo de la emisión de acciones y el ahorro. El resultado de

---

<sup>34</sup> Machinea, José Luis, La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de la política económica, *Revista CEPAL*, Número 97, Abril del 2009, pp. 34-56.

<sup>35</sup> Guillén Romo, Héctor, La crisis financiera de los préstamos sub prime, *Comercio Exterior*, Número 12, volumen 59, diciembre del 2009, pp. 947-968.

dichas transformaciones conlleva inherentemente una preponderancia de los mercados bursátiles y una disminución en la importancia de las instituciones financieras sobretodo como motor del financiamiento empresarial. En este sentido los bancos compensan este hecho con su participación de manera activa en el mercado de valores. La intermediación tradicional ha sido completada por nuevas formas de actividad. La evolución del activo de los bancos ha originado una modificación en las fuentes de su rentabilidad sumándose al riesgo innato de los movimientos especulativos en los mercados financieros. Consecuencia de dicho cambio las empresas dejan de funcionar como entidades vivas para considerarse simples activos financieros que se manejan a partir de decisiones tomadas en función de la rentabilidad. La norma de gestión de las compañías, que buscan solo el valor para el accionista las somete por completo a lo dictado por los mercados bursátiles. Lo que conduce a una disminución sensible en el ritmo de incremento de los salarios, desconectándolos del aumento de la productividad del trabajo y a una ampliación de las desigualdades en la distribución de los ingresos. Esto trajo consigo un cambio profundo en el régimen de crecimiento del anterior que se caracterizaba por el aumento paralelo de la productividad y los salarios reales al régimen de creación de valor para los accionistas.<sup>36</sup> Ante la gran competencia entre los países emergentes las empresas han dejado de tener control sobre los precios de sus productos, teniendo entonces que tomar del salario la disminución de los costos que permitan crear dicho valor para los accionistas.

No solo la parte salarial ha disminuido de igual forma la distribución del ingreso en el seno de los asalariados se ha visto desigual. A partir de lo anterior, para Aglietta y Berrebi se plantea un problema de coherencia macroeconómica. Para mantener un beneficio alto y constante se requiere una demanda dinámica. Esta no puede provenir de los países emergentes ya que tienen excedentes estructurales en sus balanzas comerciales, tampoco puede surgir de los ingresos salariales ya que su incremento es débil. La respuesta a este dilema se encuentra en otra dimensión de la mundialización financiera, que es la poderosa expansión del crédito.<sup>37</sup> Los desequilibrios financieros, la búsqueda del valor solo para los accionistas y la desconexión del crédito al ingreso disponible, ponen en la mesa las condiciones para la crisis.

### **1.7.2 Condiciones financieras que provocaron el inicio de la crisis subprime**

Como se mencionó en la introducción entre las causas que originaron la crisis podemos identificar la falta de transparencia que caracterizó al sistema financiero los últimos años, la expansión del crédito y las prácticas financieras riesgosas y finalmente la profunda interconexión de las entidades financieras a nivel internacional.

*Falta de transparencia* Si bien la falta de transparencia y la opacidad en el sistema financiero fue fundamental para que se diera la crisis, parte de esa culpa se debe a la complejidad para entender sus productos innovadores, y su sofisticada ingeniería financiera. Estos productos tiene su origen a partir la

---

<sup>36</sup> Guillén Romo, Héctor, (diciembre del 2009); *La crisis financiera de los préstamos sub prime*, Comercio Exterior, Número. 12, volumen 59, pp. 947-968.

<sup>37</sup> Ibid pp. 947-968.

década de los setenta cuando los riesgos financieros aumentaron considerablemente y fenómenos como la variación de las tasas de interés, la inestabilidad en el tipo de cambio y la volatilidad de los mercados de valores obligaron a las instituciones financieras a tomar medidas alternas para contralar y reducir el riesgo.

Es así como el proceso de innovación financiera permitió la aparición de nuevos instrumentos para mejorar la administración del riesgo, los llamados Derivados entre los cuales están los Swaps, Opciones, Futuros, y warrants de primera generación; y segunda generación los derivados de créditos y productos estructurados. Los primeros tienen como característica general la transferencia del riesgo ante la falta de cumplimiento de la obligación de pago o la pérdida en el crédito, sin ceder la propiedad del crédito. Bajo la primicia de que entre más elevado sea el riesgo más alto la remuneración, este tipo de instrumentos constituyen una atractiva pero también riesgosa estrategia para el inversionista, y a su vez una alternativa que ofrece una solución parcial a la administración del riesgo de crédito para los bancos.

Otro factor que contribuyó a la opacidad es la titularización (securitization) una técnica financiera que permite negociar en los mercados financieros créditos inscritos en el activo de un agente económico como un banco<sup>38</sup> De esta manera se convierte un contrato comercial a largo plazo, carente de liquidez, en un producto de mercado, por definición líquido y a priori susceptible de ser vendido en cualquier instante<sup>39</sup>. Esta práctica permitía a los bancos crear de un conjunto de títulos pequeños, como un préstamo hipotecario concedido a una persona, en un instrumento financiero clásico comparable a una obligación corporativa capaz de ser negociado en el mercado secundario. Esta práctica habitual no solo en Estados Unidos sino en también en Europa permitió disminuir el riesgo financiero transfiriendo el riesgo de incumplimiento de los créditos titularizados a los inversionistas. Sin embargo al igual que la diversificación, los derivados de crédito, la venta de préstamos bancarios o productos estructurados, la titularización mutualiza y dispersa los riesgos no los elimina, y esto provoca que se vuelve menos estricto su análisis y más difícil su seguimiento

*Expansión del financiamiento.* La euforia y la expansión del financiamiento provocado principalmente por la disminución de las tasas de interés a largo plazo generaron una burbuja en el precio de algunos activos, lo que creó una sensación de que la compra de esos activos financiados con un crédito barato era una operación muy rentable sobre todo cuando se trataba de un activo inmobiliario. Por otro lado la estabilidad en la inflación, la mejora de las condiciones macroeconómicas y modernización de las estructuras financieras de los países emergentes provocaron un exceso de liquidez que influyó en el aumento de precio los bienes inmuebles. En una situación en la que la tasa de ahorro de las familias había caído a cero, la burbuja inmobiliaria residencial permitió extraer fondos (dinero) provenientes del refinanciamiento de un préstamo hipotecario o de la reventa de la vivienda, cuyo valor no dejaba de aumentar<sup>40</sup>.

---

<sup>38</sup> Denise Flouzat y Christian de Boissieu, 2004 *Economie contemporaine. Les phénomènes monétaires*, tomo 2, puf, París, 2004, pp. 126-127. Citado por Guillén Romo Héctor, (diciembre del 2009) La crisis financiera de los préstamos subprime, *Comercio Exterior*, Número. 12, volumen 59, pp. 47-68.

<sup>39</sup> Olivier Pastré y Jean-Marc Sylvestre, *Le roman vrai de la crise financière*, Perrin, París, 2008, p. 59. Citado por Guillén Romo, Héctor, (diciembre del 2009) La crisis financiera de los préstamos subprime, *Comercio Exterior*, Número. 12, volumen 59, P.953.

<sup>40</sup> Guillén Romo, Héctor, (diciembre del 2009) La crisis financiera de los préstamos subprime, *Comercio Exterior*, Número. 12, volumen 59, p.955.

*Prácticas financieras riesgosas.* En este tema existe una coyuntura que toma dos puntos de vista diferentes; uno de ellos nos habla de la inadecuada supervisión que permitió la manejo de distintos artilugios para tomar riesgos excesivos y aumentar el financiamiento, en el cual el factor más relevante fue un enfoque que contribuyó a aumentar la auto regularización al priorizar la responsabilidades de las entidades financieras.<sup>41</sup> Con tales atributos y ante un panorama económico favorable los bancos flexibilizaron los criterios de otorgamiento de crédito. En el caso de los créditos inmobiliarios distinguen 2 categorías, los Créditos Prime contratados con clientes que ofrecen excelentes garantías de reembolso y pagan una tasa de interés baja y los Créditos Subprime otorgados a clientes riesgosos con una tasa de interés elevada que incluye una prima de riesgo para compensar las pérdidas en caso de incumplimiento. En el caso de los créditos subprime las condiciones son inusualmente riesgosas al otorgarse a prestatarios sin ingresos, trabajo o activos. Los préstamos además no son colocados por bancos sino por agentes externos quienes posteriormente revenden el crédito a los bancos. Para el primer trimestre del 2007 había más de un billón de dólares de préstamos Subprime. Y aunque la proliferación de estos créditos supone un elevado riesgo de incumplimiento la titularización, mencionada anteriormente, le permite al banco adquirir la obligación y despreocuparse por el cobro de la misma.

Es así como títulos (provenientes de créditos subprime), productos estructurados e híbridos y derivados de crédito con un alto nivel de riesgo son colocados en bancos de inversión de Wall Street y organismos semipúblicos como Fannie Mae y Freddie Mac.

La interconexión de las entidades financieras a nivel internacional. Nunca hubo un sistema financiero más complejo e interconectado como el que en la actualidad el proceso de globalización se ha desarrollado. El creciente número de transacciones internacionales así como la secuencia de reformas institucionales y legales que se fueron realizando para liberalizar y desregular los movimientos internacionales de capital y los sistemas financieros nacionales<sup>42</sup> dan cuenta de ello. Además de la creciente expansión de Instituciones financieras a escala internacional ha hecho de este sistema una interconexión donde las repercusiones han dejado de ser locales para dar lugar a un sector financiero de escala mundial. Por este motivo no es raro encontrar que una crisis cuyo epicentro fue el colapso de financiero en los Estados Unidos haya generado pérdidas en el valor de los activos vinculados al precio de las acciones y de las viviendas equivalente aproximadamente al 25% de la riqueza mundial<sup>43</sup>.

Ante estos antecedentes el punto de inflexión del mercado inmobiliario estadounidense se situó a principios del 2006, cuando comenzó a resultar difícil vender los bienes inmuebles a precios que aún eran elevados. El costo de los bienes inmuebles detuvo su ascenso a mediados del mismo año y comenzó a descender para el tercer trimestre este hecho aumento la posibilidad de incumplimiento en el pago del mismo, hecho que se volvió masivo un mes más tarde. Las notas atribuidas a los títulos emitidos a partir de los créditos bajaron y los inversionistas dejaron de comprarlos, aun cuando no todos eran de mala calidad.

---

<sup>41</sup> Machinea, José Luis, (Abril del 2009) La crisis financiera internacional: su naturaleza y los desafíos de la política económica, *Revista CEPAL*, Número 97, pp. 34-56.

<sup>42</sup> Roberto Frenkel, (agosto 2003) Globalización y crisis financieras en América Latina, *Revista CEPAL*, Número 80, p. 42.

<sup>43</sup> *Ibid.*, p. 34.

### 1.7.3. Evolución de la crisis

Durante el tercer semestre del 2007 el sector financiero comienza a tomar en cuenta la diseminación de los títulos subprime en bancos, aseguradoras, fondos de inversión colocados en Estados Unidos, Europa, Japón o Australia. Bancos como Bear Stearns, el banco alemán IKB y BNP Paribas reportan pérdidas y cierre de fondos vinculados a créditos hipotecarios, es en este punto donde se inicia el periodo de crisis.

La acumulación de malas noticias y el rumor de quiebra lleva a Bear Stearns a perder su liquidez en 48 hrs., solo su compra por parte de JP Morgan en marzo del 2008, organizada por el Departamento del Tesoro estadounidense quien otorga un préstamo de la FED por 29 000 millones de dólares, evitó su quiebra.

El hecho de que muchos de estos títulos se encontraban en poder de intermediarios financieros, incluso sin figurar en el balance, contribuyó a generar una desconfianza recíproca respecto a la calidad de sus carteras, que con el tiempo se convertiría en el elemento más decisivo de la crisis.<sup>44</sup> Estos hechos generaron una desconfianza generalizada hacia los productos derivados y estructurados. Lo que trajo una parálisis en el flujo de capital entre los bancos de inversión que se propago simultáneamente a los bancos de depósito. La incertidumbre y duda había provocado que los créditos interbancarios incluso los de plazo a 24 horas se congelaran por completo. Ante este panorama y con el evidente aumento del peligro los bancos centrales abrieron líneas orientadas a los agentes del mercado; bancos comerciales y de inversión y reintrodujeron liquidez. Cada vez que el mercado mostraba síntomas de parálisis los bancos centrales intervenían aportando liquidez. Los créditos otorgados por la reserva federal al sector privado y la adquisición de cartera privada aumentaron casi 900,000 millones de dólares entre el 10 de septiembre y el 12 de noviembre. A estas medidas de los bancos centrales se les sumaron los programas de rescate bancario encabezados por distintos gobiernos.<sup>45</sup> Así como la reducción paulatina en la tasas de interés.

Propagado por la crisis financiero el crédito se redujo para el conjunto de entidades económicas incitando la recesión, la quiebra de numerosas compañías y a la postre una crisis económica internacional real.

### 1.7.4. Implicaciones de la crisis en la economía Mexicana

Sin duda la segunda crisis más importante de la historia moderna, solo después de la Gran depresión, la crisis financiera subprime tuvo un gran impacto, es decir, de los 81 países más importantes en el 75% estuvieron en recesión incluyendo México.<sup>46</sup>

En sus inicios la crisis no tuvo gran efecto sobre la economía mexicana, esto debido en gran medida a la ausencia de inversión de las entidades financieras en títulos subprime. Y aunque desde el segundo semestre

---

<sup>44</sup> Ocampo, José Antonio, (Abril 2009); Impacto de la crisis financiera sobre América Latina, *Revista CEPAL*, Número 97, p. 9.

<sup>45</sup> *Ibid.*, pp. 9 - 32.

<sup>46</sup> Kalis, Letayf, Virginia, (Enero 2010); Crisis financiera, efectos y expectativas en América Latina. Entrevista con el Dr. Luis Ernesto Derbez, Rector de la UDLA *Revista Contaduría Pública*, pp. 7 - 12.

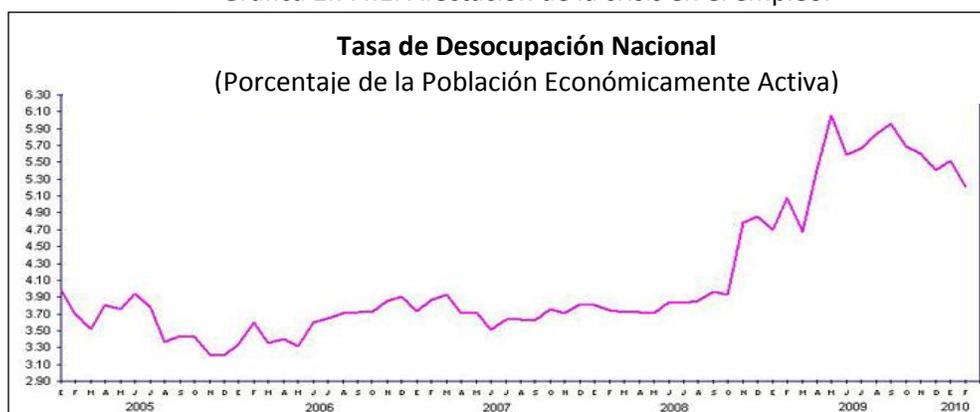
del 2007 el principal indicador de la BMV había registrado una desaceleración en la tendencia alcista, es hasta Septiembre del 2008 cuando con la caída del banco *Lehman Brothers* desmoronó la confianza en los mercados financieros globales, elevó sensiblemente el riesgo de contraparte y dio inicio a un proceso generalizado de contracción de la liquidez y del crédito.

El aumento de la aversión al riesgo y de la incertidumbre desencadenó una liquidación masiva de activos financieros. Ello tuvo un efecto desfavorable sobre los países emergentes, ya que se ha reflejado en depreciaciones de sus monedas, alzas en las tasas de interés y caídas en las bolsas de valores. Adicionalmente, la disminución de la actividad económica en los países desarrollados ha contraído la demanda para los productos de las economías en desarrollo, deprimiéndolas aún más. Del mismo modo la caída de los precios internacionales de las materias primas deterioro sus términos de intercambio. En México, al igual que en otras economías emergentes, la contracción global se ha reflejado en sus indicadores económicos. En el último trimestre de 2008 el PIB real disminuyó 1.6 por ciento en términos anuales, cuando en los tres trimestres previos había registrado una expansión promedio de 2.4 por ciento anual.<sup>47</sup> Sin duda dichos eventos repercutieron negativamente en la tasa de desempleo nacional que presenta un comportamiento negativo durante los últimos semestres.

#### 1.7.4.1. Afectación al empleo

De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), que arroja información mensual sobre la situación del empleo en el país, del 2005 al 2008 hubo una estabilidad en la tasa de desocupación, casi siempre menor del 4.00%, con elevaciones mínimas durante los primeros meses de esos dos años. Sin embargo a partir del mes de julio de 2008 se observó un repunte del desempleo en la República Mexicana, cuando el indicador dio 4.15% de la población desempleada. En julio de 2009, la tasa ya alcanzaba 6.12%. Un dato arrojado por la misma fuente indica que entre julio y noviembre del 2008 más de 316 mil personas perdieron su empleo en el país.

Gráfica 1.7.4.1. Afectación de la crisis en el empleo.



Elaboración propia con datos de la investigación e información del INEGI.

<sup>47</sup> México ante la crisis financiera mundial: oportunidades y desafíos, Convención Bancaria, Guillermo Ortiz, marzo 2009, pp. 5 - 9. (en línea) Disponible en Internet: [http://www.alidebibliotecavirtual.org/informacion/informacion/27-%20convencion%20bancaria-MXGUILLERMO-ORTIZ\\_20-03-2009.pdf](http://www.alidebibliotecavirtual.org/informacion/informacion/27-%20convencion%20bancaria-MXGUILLERMO-ORTIZ_20-03-2009.pdf) [Consultada 31 junio 2010].

Asociado a esto, según lo estimado por la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) El único país en el que se registró un empeoramiento en la situación de la pobreza fue México, cuyo incremento de 3.1 puntos porcentuales entre 2006 y 2008 refleja los primeros efectos de la crisis económica que se empezó a manifestar hacia fines del mismo año<sup>48</sup> Esto al pasar de un nivel de 31.7% en el 2006 al 34.8% (37.164 millones de mexicanos) en el 2008.

#### 1.7.4.2. Afectaciones al tipo de cambio

Durante el segundo semestre del 2008 y el primer del 2009, bajo el marco de la crisis financiera internacional la moneda mexicana se vio sometida a sucesivas caídas en su valor que llevaron a perder hasta el 55% de su precio frente al Dólar. Mayormente a causa de la aversión al riesgo que se mantiene como una constante en el comportamiento de las monedas emergentes durante periodos de crisis así como la acción especulativa y la errónea operación de empresas mexicanas en el mercado de derivados, concretamente en contratos de futuro del dólar.

Esto a pesar del esfuerzo del Banco de México quien se vio obligado a inyectar fuertes cantidades de dólares al mercado cambiario con el propósito de contener la devaluación del peso mexicano. A causa de esto la reserva de dólares de Banxico había perdido 20 mil 62 millones de dólares para febrero del 2009.

Grafca 1.7.4.2. Afectaciones de la crisis al tipo de cambio



Fuente: Elaboración propia con información de la pagina web del Banco de Mexico.

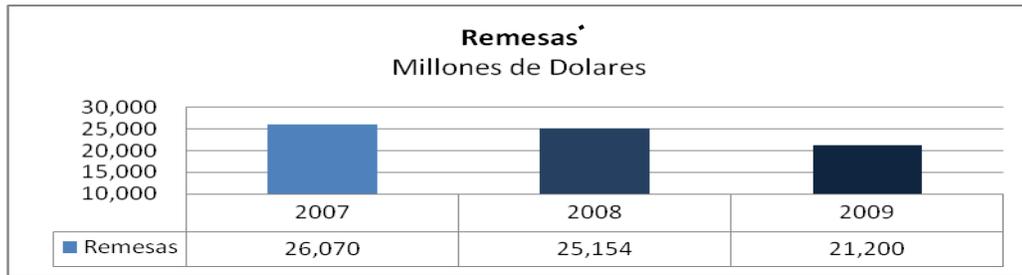
#### 1.7.4.3 Disminución de remesas

La caída de la actividad económica estadounidense, sobre todo en la constructora, fue el canal más importante de transmisión de la crisis de remesas, dado que la proporción apreciable de los trabajadores del sector de la construcción de viviendas son migrantes mexicanos (13.8%).<sup>49</sup> En términos estadísticos el envío de remesas durante el 2007, 2008 y 2009 se comportó de la siguiente manera.

<sup>48</sup> Panorama social de América Latina 2009, Pobreza y desigualdad en el contexto de la crisis económica, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Av. Dag Hammarskjöld 3477 Vitacura Santiago de Chile. pp. 7 - 8.

<sup>49</sup> Ocampo, José Antonio, Impacto de la crisis financiera sobre América Latina, Revista CEPAL, Numero 97, Abril 2009, pp. 9-32.

Gráfica 1.7.4.3 Disminución de remesas

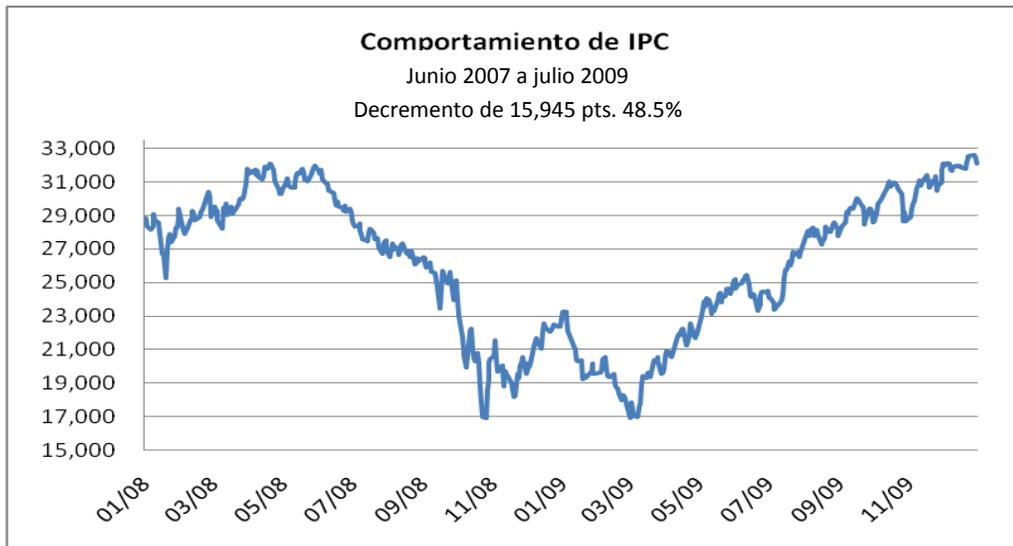


Fuente: Elaboracion propia con informacion de Revista Expansi3n, numero 1029, Noviembre de 23 del 2009.

#### 1.7.4.4. Repercusi3n en los mercados financieros

Como ya se mencion3, aunque en sus inicios la crisis no tuvo repercusi3n en el comportamiento de los mercados financieros Mexicanos, esto sobre todo por la ausencia de inversiones en activos t3xicos. Desde el segundo semestre del 2007 el IPyC de la BMV haba registrado una desaceleraci3n en la tendencia alcista, es hasta Septiembre del 2008 cuando falta de confianza en los mercados financieros globales, elev3 el riesgo de contraparte y dio inicio a un proceso generalizado de contracci3n de la liquidez y del cr3dito. Durante el periodo m3s severo de la crisis, diversas empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores sufrieron p3rdidas sorpresivas y significativas, consecuencia de posiciones construidas en base a derivados cambiarios durante el prolongado periodo de estabilidad cambiaria que precedi3 a la reciente volatilidad.

Gráfica 1.7.4.4. Repercusi3n de la crisis en los mercados financieros



Elaboraci3n propia con informaci3n de la Bolsa Mexicana de Valores.

En México tanto el sector financiero como el económico han experimentado serios problemas, llegando al punto de decir que el 2008 representó el peor en la última década para la Bolsa Mexicana de Valores en términos de rendimiento toda vez que experimentó una pérdida del 24.23%.<sup>50</sup>

#### 1.7.4.5. Efecto en las empresas mexicanas

Aunque el fenómeno de la crisis económica resulto complejo no todas las empresas listadas en la bolsa Mexicana de Valores experimentaron retrocesos en sus ingresos. Así, al cierre del año Wal-Mart reportó ventas por 244,029 millones de pesos (mdp), 11.1% mayor que las ventas obtenidas el año previo. América Móvil añadió 10.1 millones de suscriptores en el cuarto trimestre, el máximo en un semestre registrado, mientras que su EBITDA (ingresos generados por las ventas y las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) se incrementó 11.8% para ubicarse en 138 mmdp. Dentro de las causas enmarcadas en la crisis financiera, que originaron en gran medida algunos malos comportamientos y que afectaron sus márgenes de beneficios, se encuentra la depreciación del tipo de cambio experimentada con su consecuente incremento en el precio de los insumos, además del elevado pago de sus deudas, ya sea por el incremento en el tipo de cambio o las tasas de interés. Si analizamos el comportamiento de las empresas para el segundo trimestre del 2008 observaremos que los comportamientos han sido mixtos, de esta forma existen empresas que han experimentados incrementos por ventas positivos, así como su EBITDA, destacando el comportamiento de la empresa Impulsora del desarrollo y empleo en América Latina, IDEAL, quien en el segundo trimestre del año en comparación con el mismo periodo del año anterior experimentó un incremento en sus ingresos por ventas de 432.5% y un EBITDA de 128.5%. Comportamiento sobresaliente si consideramos que la empresa Genoma Lab Internacional, LAB, generó un ingreso por ventas 50.6% mayor en el mismo periodo, siendo la segunda<sup>51</sup>

No solo las empresas ya mencionadas tuvieron resultados positivos en el cuadro 1.7.4.5 se muestra algunos casos sobresalientes:

Tabla 1.7.4.5. Efecto de la crisis en las empresas mexicanas

Acción	Empresa	2008 (MDP)		2009 (MDP)		Variación Porcentual	
		Ingreso	EBITDA	Ingreso	EBITDA	Ingreso	EBITDA
IDEAL	Impulsora de desarrollo y empleo en América latina S.A.B. de C.V.	311	253	1,656	578	432.5	128.5
LAB	Genomma Lab Internacional S.A.B.	654	188	985	251	50.6	33.5
ICA	Empresas Ica, S.A.B. de C.V.	6,133	587	9,072	1,098	47.9	87.1
BIMBO	Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V.	19,996	2,012	28,591	3,550	43.0	76.4
KOF	Coca-Cola Femsa, S.A.B. de C.V.	18,544	3,920	24,183	4,548	30.4	16.0
MEGA	Megacable Holdings S.A.B de	1,404	695	1,674	723	19.2	4.0
FEMSA	Fomento Económico Mexicano,	40,564	8,024	48,179	9,228	18.8	15.0

Fuente: Juvenal Rosas, Merced y Rodríguez Marcial, Crisis Financiera internacional y su efecto en las empresas mexicanas que cotizan en la BMV, Economía Actual.

<sup>50</sup> Juvenal Rosas, Merced y Rodríguez Marcial, Crisis Financiera internacional y su efecto en las empresas mexicanas que cotizan en la BMV, *Economía Actual*, economía EA 24, 25 de noviembre del 2009, página 13, disponible en línea: [www.uaemex.mx/feconomia/Publicaciones/Economia%20actual/EA\\_24/EA-7-Juvenal.pdf](http://www.uaemex.mx/feconomia/Publicaciones/Economia%20actual/EA_24/EA-7-Juvenal.pdf) [Consultado el 28 mayo 2010].

<sup>51</sup> *Ibid.*, p 12

Otras empresas que también registraron aumento en sus ingresos fueron: Telmex Internacional S.A.B de C.V., Gruma, S.A.B. de C.V., Carso Infraestructura y Construcción, S.A.B. de C.V., Embotelladoras Arca, S.A.B. de C.V., Bolsa Mexicana de Valores S.A.B de C.V., Grupo Televisa, S.A., Grupo Modelo, S.A.B. de C.V., Corporacion Geo, S.A.B. de C.V., Kimberly - Clark de México S.A.B. de C.V. y Promotora y Operadora de Infraestructura, S.A.B. de C.V. entre otras. Mención aparte merecen las empresas del sector alimento quienes tuvieron un resultado positivo en sus ingresos tal es el caso de Grupo Bimbo (43%), Coca Cola Femsa, KOF (30.4%), Fomento Económico Mexicano, FEMSA (18.8%) y Gruma (14.8%). Sin embargo para el caso de las empresas que han experimentado retrocesos en sus ingresos por concepto de ventas durante el segundo trimestre del 2009 en comparación al mismo periodo del año anterior destaca Compañía Minera Autlán, empresa de la cual sus ingresos por ventas disminuyeron 75.3% mientras que su EBITDA (ventas y las utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) disminuyó 99.9%. La tabla 1.7.4.5. Ejemplifica algunas de las empresas bajo el mismo supuesto.

Tabla 1.7.4.5. Efecto de la crisis en las empresas mexicanas

Acción	Empresa	2008 (MDP)		2009 (MDP)		Variación Porcentual	
		Ingreso	EBITDA	Ingreso	EBITDA	Ingreso	EBITDA
AUTLAN	Compañía Minera Autlán,	1,354	679	335	1	-75.3	-99.9
SIMEC	Grupo SIMEC S.A.B. de C.V.	9,747	1,755	4,161	632	-57.3	-64.0
ICH	Industrias CH S.A.B. de C.V.	10,909	2,158	5,088	918	-53.4	-57.5
SARE	SARE holding S.A.B. de C.V.	1,287	277	871	158	-32.3	-30.4
GMEXICO	Grupo México S.A.B. de C.V.	18,346	10,877	14,338	6,602	-21.8	-39.3
URBI	Urbi Desarrollos Urbanos,	3,770	873	3,038	698	-19.4	-20.0
ARA	Consortio Ara, S.A.B. de C.V.	2,107	356	1,732	278	-17.8	-21.9

Fuente: Juvenal Rosas, Merced y Rodríguez Marcial, Crisis Financiera internacional y su efecto en las empresas mexicanas que cotizan en la BMV, Economía Actual

Un aspecto a destacar es el comportamiento de las empresas pertenecientes al ramo de construcción de viviendas, quienes experimentaron importantes retrocesos dentro de sus ingresos. Así, Sare holding retrocedió 2.3%, Urbi desarrollos Urbanos 19.4% y Consortio Ara 17.8%, mientras que Desarrolladora Homex a pesar de experimentar un crecimiento en sus ingresos de 7.9% su EBITDA disminuyo 3.2%. Un hecho que llama la atención es el de las empresas de dedicadas al ramo supermercados e hipermercados quienes a diferencia de Wal-Mart de México, quien experimentó tanto un ingreso como un EBITDA positivos, Organización Soriana experimentó un retroceso en sus ingresos (3.5%) mientras que Grupo Gigante y Controladora Comercial Mexicana a pesar de que experimentaron incrementos en sus ingresos (11.6 y 5.3% respectivamente), obtuvieron un EBITDA negativo.<sup>52</sup>

<sup>52</sup> Juvenal Rosas, Merced y Rodríguez Marcial, Crisis Financiera internacional y su efecto en las empresas mexicanas que cotizan en la BMV, Economía Actual, economía EA 24, 25 de noviembre del 2009, p.15.

## 2. METODOLOGÍA

### 2.1. Objetivos e hipótesis de la investigación

#### 2.1.1. Objetivo general

El objetivo del presente trabajo es desarrollar un análisis que permita evaluar el impacto que tuvo la crisis financiera de los créditos sub prime en el precio de los títulos accionarios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Esto mediante el estudio y análisis de la variación diaria registrada en el precio de los títulos accionarios en la BMV.

#### 2.1.2. Objetivos específicos

- Determinar la variación en el precio de títulos accionarios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores durante la crisis financiera de los créditos supprime.
- Establecer qué títulos presentaron mayor variación negativa en su precio durante el periodo de crisis financiera de los créditos supprime.
- Determinar qué sector resultó con mayor variación, en el precio de los títulos accionarios que lo conforman, durante el periodo de crisis financiera.
- Establecer si hay títulos accionarios que a pesar de la crisis financiera tuvieron un alza en su precio.
- Determinar en qué periodo de tiempo se dieron las caídas más pronunciadas en el precio de los títulos accionarios en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Desarrollar un marco teórico que permita entender el contexto, regulación y operación del Mercado de Capitales así como las principales instituciones y participantes que en el interactúan.

#### 2.1.3. Preguntas de investigación

##### *Pregunta principal:*

- ¿Cuáles fueron las emisoras de títulos accionarios que tuvieron la variación negativa más alta durante la crisis financiera de los créditos supprime?

##### *Preguntas secundarias*

- ¿Qué sector resultó con la variación negativa más alta en el precio de los títulos accionarios que lo componen al final del análisis y cuales fueron dichas emisoras?
- ¿Qué sector resultó con la variación positiva más alta en el precio los títulos accionarios que lo componen y cuales fueron dichas emisoras?
- ¿En qué fechas se dio la caída más pronunciada en el precio de los títulos accionarios?
- ¿Existen títulos accionarios que a pesar de la crisis aumentaron su precio?

#### 2.1.4. Justificación

El estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos causó la crisis financiera más severa de los últimos años, y aunque se originó en el país Norteamericano, su influencia se esparció rápidamente y de manera global afectando las economías a nivel mundial. Por su cercanía e influencia México resultó fuertemente golpeado, la falta de liquidez de los bancos norteamericanos, la quiebra de sociedades hipotecarias, aunado a las dificultades de empresas del sector manufacturero y de servicios, trajo consecuencias funestas para la economía mexicana. Dichos efectos se ven reflejados en la devaluación del peso mexicano, el incremento de las cifras de desempleo y el aumento en el nivel de la pobreza y desigualdad.

Adicionalmente desde el punto de vista financiero podemos analizar la influencia de la crisis en el comportamiento de los mercados bursátiles, en particular el mercado de capitales, mediante la investigación y el estudio de la variación en el precio de los títulos accionarios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Es por esto que se considera trascendente realizar el análisis en el precio de cada emisora del Mercado de Capitales durante el periodo de crisis financiera, con el fin de determinar la variación en el precio de los títulos, el sector más afectado por la crisis y si existen en todo caso títulos accionarios con variación positiva.

#### 2.1.4. Tipo de Investigación

Por la naturaleza y características de la investigación se determinó que se realizara **un estudio descriptivo** que tiene como objetivo medir las variables (precio de los títulos accionarios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores) bajo la influencia de la crisis financiera subprime con el fin de determinar el nivel de perjuicio que causó dicha crisis en su valor y realizar la descripción de los resultados obtenidos. De la misma manera se ha determinado que será una investigación **no experimental longitudinal** ya que se trata de una investigación sistemática en las variables independientes (precio de los títulos accionario) sin ningún tipo de manipulación en ellas, para ser analizadas en su contexto natural, y examinando los cambios o la variación en el valor de dichos títulos a través de un periodo de tiempo específico para realizar inferencias respecto a dicha variación , sus determinantes y consecuencias.

*Periodo de la investigación.* Para fines de esta investigación el periodo que se tomó en cuenta para realizar el análisis fue del 01 enero del 2008 al 01 Marzo del 2010, fecha de recopilación de datos y también fecha en la que aún no se muestra la repercusión de la crisis Europea en el precio de cotización de los títulos accionarios. Sin embargo para apreciar la interrupción que en la tendencia alcista tuvo la crisis en la representación gráfica que se realizó del precio de las emisoras por sector se tomó un periodo de enero del 2006 a marzo del 2010.

### **2.1.5. Hipótesis de investigación**

#### **Hipótesis principal**

H<sub>1</sub> El precio de los títulos analizados y máxime del sector Financiero e industrial tuvieron una caída en su valor mayor al 30% para el punto más crítico de la crisis.

#### **Hipótesis secundarias**

H<sub>2</sub> Teniendo en cuenta que la crisis se originó y tuvo un mayor impacto en las instituciones financieras, las emisoras de dicho sector resultaron más golpeadas.

H<sub>3</sub> El trimestre en el que se registraron los precios más bajos de los títulos accionarios fue el cuarto del 2008.

H<sub>4</sub> El número de emisoras que reportaron un aumento en su valor al final del periodo analizado fue mayor al 50% de las emisoras analizadas.

## 2.2. Metodología de la Investigación

La metodología para el desarrollo del presente trabajo se basó en los siguientes puntos:

- Recopilación de datos
- Conformación de base de datos
- Segmentación en sectores y subsectores
- Representación gráfica
- Cálculo de la variación
- Presentación de resultados
- Presentación de conclusiones por sector

### 2.2.1 Recopilación de datos

La recopilación de los precios históricos de los títulos accionarios se realizó tomando como fuente principal el Sistema Económica, exportando del mismo la cotización diaria histórica por cada emisora con la información de precio diario al cierre, el número de operaciones, el volumen y la cantidad de títulos operados. Generando de esta manera una serie de archivos en formato TXT con la información anterior por emisora.

Cabe mencionar que el Sistema Económica es una herramienta considerablemente potente y amigable para análisis, sobre todo histórico, de inversiones en acciones. Se trata de un conjunto de avanzados módulos de estudio que operan sobre una base de datos de alta confiabilidad. La base de datos del sistema incluye informaciones sobre todas las empresas registradas en la bolsa de los Estados Unidos, Brasil, Argentina, Chile, México, Perú, Colombia y Venezuela. Esta información está constituida por:

- Demostrativos financieros trimestrales
- Precios diarios de las acciones
- Derechos (dividendos, Split, etc.)
- Nombre y participación de los principales accionistas

### 2.2.2 Conformación de bases de datos

Una vez obtenida la información de las emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, se importaron los datos a hojas de cálculo en Excel donde se filtró la información para obtener solo la necesaria en términos de tiempo y contenido. Con esto se obtuvo una nueva base de datos en hojas electrónicas de Excel con la fecha y precio de cierre diario de los títulos accionarios durante el periodo determinado para su análisis. Es importante mencionar que como requisito para analizar una emisora esta debe haber registrado operaciones con modificación en el precio de sus títulos durante el periodo analizado.

### 2.2.3 Segmentación en sectores, subsectores y ramos

Basado en la segmentación propuesta por la Bolsa Mexicana de Valores para los títulos accionarios, la base de datos se segmentó de acuerdo a la actividad económica realizada por las entidades emisoras de títulos en sector, subsector y ramo (en el caso de que todas las emisoras del sector compartan el mismo subsector). Dicha clasificación se fundamenta como lo muestra la tabla 2.2.3.

Cuadro 2.2.3 Segmentación de emisoras de capitales			
SECTOR MATERIALES		SUBSECTOR	RAMO
<a href="#">AHMSA</a>	ALTOS HORNOS DE MÉXICO, S.A. DE C.V.	MATERIALES	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE MATERIALES
<a href="#">AUTLAN</a>	Compañía MINERA AUTLÁN, S.A.B. DE C. V.	MATERIALES	METALES Y MINERIA
<a href="#">CEMEX</a>	CEMEX, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN
<a href="#">CMOCTEZ</a>	CORPORACIÓN MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN
<a href="#">CODUSA</a>	CORPORACIÓN DURANGO, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUCTOS MADEDEROS Y PAPELERS
<a href="#">COLLADO</a>	G COLLADO, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE MATERIALES
<a href="#">CONVER</a>	CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUTOS DE VIDRIO Y PLASTICO
<a href="#">CYDSASA</a>	CYDSA, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUCTOS QUIMICOS
<a href="#">FRES</a>	FRESNILLO PLC	MATERIALES	METALES Y MINERIA
<a href="#">GCC</a>	GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A.B. DE	MATERIALES	MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN
<a href="#">GMEXICO</a>	GRUPO MÉXICO, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	METALES Y MINERIA
<a href="#">ICH</a>	INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE MATERIALES
<a href="#">MEXCHEM</a>	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUCTOS QUIMICOS
<a href="#">PE&amp;OLES</a>	INDUSTRIAS PEÑÓLES, S. A.B. DE C. V.	MATERIALES	METALES Y MINERIA
<a href="#">POCHTEC</a>	GRUPO POCHTECA, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUCTOS QUIMICOS
<a href="#">QBINDUS</a>	Q.B. INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.	MATERIALES	PRODUCTOS QUIMICOS
<a href="#">SIMEC</a>	GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE MATERIALES
<a href="#">TEKCHEM</a>	TEKCHEM, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUCTOS QUIMICOS
<a href="#">TS</a>	TENARIS S.A.	MATERIALES	FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE MATERIALES
<a href="#">VITRO</a>	VITRO, S.A.B. DE C.V.	MATERIALES	PRODUTOS DE VIDRIO Y PLASTICO
SECTOR INDUSTRIAL		SUBSECTOR	
<a href="#">ACCELSA</a>	ACCEL, S.A.B. DE C.V.		SUMINISTRO Y SERVICIOS COMERCIALES
<a href="#">ALFA</a>	ALFA, S.A.B. DE C.V.		BIENES DE EQUIPO
<a href="#">ARA</a>	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.		CONSTRUCCIÓN
<a href="#">ASUR</a>	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.		TRANSPORTE
<a href="#">CERAMIC</a>	INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A.B. DE C.V.		BIENES DE EQUIPO
<a href="#">CICSA</a>	CARSO INFRAESTRUCTURA Y CONSTRUCCIÓN, S.A.B. DE C.V.		CONSTRUCCIÓN
<a href="#">DINE</a>	DINE, S.A.B. DE C.V.		CONSTRUCCIÓN
<a href="#">GAP</a>	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.		TRANSPORTE
<a href="#">GCARSO</a>	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.		BIENES DE EQUIPO
<a href="#">GEO</a>	CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.		CONSTRUCCIÓN
<a href="#">GISSA</a>	GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A.B. DE C.V.		BIENES DE EQUIPO
<a href="#">GMD</a>	GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A.B.		CONSTRUCCIÓN

<a href="#">GMDR</a>	GMD RESORTS, S.A.B.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">HOGAR</a>	CONSORCIO HOGAR, S.A.B. DE C.V.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">HOMEX</a>	DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">ICA</a>	EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">IDEAL</a>	IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMÉRICA, S.A.B.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">KUO</a>	GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.	BIENES DE EQUIPO
<a href="#">LAMOSA</a>	GRUPO LAMOSA, S.A.B. DE C.V.	BIENES DE EQUIPO
<a href="#">OMA</a>	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.	TRANSPORTE
<a href="#">PASA</a>	PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.	SUMINISTRO Y SERVICIOS COMERCIALES
<a href="#">PINFRA</a>	PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA, S.A.B.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">SARE</a>	SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.	CONSTRUCCIÓN
<a href="#">TMM</a>	GRUPO TMM, S.A.	TRANSPORTE
<a href="#">URBI</a>	URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.	CONSTRUCCIÓN
SECTOR SERVICIOS Y BIENES DE CONSUMO NO BASICO		SUBSECTOR
<a href="#">ALSEA</a>	ALSEA, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">ARISTOS</a>	CONSORCIO ARISTOS, S.A. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">CIDMEGA</a>	GRUPE, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">CIE</a>	CORPORACIÓN INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">CMR</a>	CMR, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">CNCI</a>	UNIVERSIDAD CNCI, S.A. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">EDOARDO</a>	EDOARDOS MARTIN, S.A.B. DE C.V.	VENTA AL POR MENOR
<a href="#">ELEKTRA</a>	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.	VENTA AL POR MENOR
<a href="#">GFAMSA</a>	GRUPO FAMSA, S.A.B. DE C.V.	VENTA AL POR MENOR
<a href="#">GMARTI</a>	GRUPO MARTÍ, S.A.B.	SERVICIOS Y BIENES DE CONSUMO NO BÁSICO
<a href="#">GOMO</a>	GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.	SERVICIOS Y BIENES DE CONSUMO NO BÁSICO
<a href="#">GPH</a>	GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.	VENTA AL POR MENOR
<a href="#">HILASAL</a>	HILASAL MEXICANA S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS Y BIENES DE CONSUMO NO BÁSICO
<a href="#">IASASA</a>	INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.	AUTOMÓVILES Y COMPONENTES
<a href="#">LIVEPOL</a>	EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.	VENTA AL POR MENOR
<a href="#">POSADAS</a>	GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">REALTUR</a>	REAL TURISMO S.A. DE C.V.	SERVICIOS AL CONSUMIDOR
<a href="#">SANLUIS</a>	SANLUIS CORPORACIÓN, S. A. DE C. V.	AUTOMÓVILES Y COMPONENTES
<a href="#">VASCONI</a>	GRUPO VASCONIA S.A.B.	SERVICIOS Y BIENES DE CONSUMO NO BÁSICO
SECTOR PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTE		SUBSECTOR
<a href="#">AGRIEXP</a>	AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">ARCA</a>	EMBOTELLADORAS ARCA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">BACHOCO</a>	INDUSTRIAS BACHOCO, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">BAFAR</a>	GRUPO BAFAR, S.A. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">BIMBO</a>	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">COMERCI</a>	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A.B. DE C.V.	VENTA DE PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTES
<a href="#">CONTAL</a>	GRUPO CONTINENTAL, S.A.B.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">FEMSA</a>	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO

<a href="#">GAM</a>	GRUPO AZUCARERO MÉXICO, S.A. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">GEUPEC</a>	GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A.B. DE CV	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">GIGANTE</a>	GRUPO GIGANTE, S.A.B. DE C.V.	VENTA DE PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTES
<a href="#">GMACMA</a>	GRUPO MAC MA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">GMODELO</a>	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">GMODERN</a>	GRUPO LA MODERNA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">GRUMA</a>	GRUMA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">HERDEZ</a>	GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">KIMBER</a>	KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.	PRODUCTOS DOMESTICOS Y PERSONALES
<a href="#">KOF</a>	COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">MASECA</a>	GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">MINSA</a>	GRUPO MINSA, S.A.B. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">NUTRISA</a>	GRUPO NUTRISA, S. A. DE C. V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">SAVIA</a>	SAVIA, S.A. DE C.V.	ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACO
<a href="#">SORIANA</a>	ORGANIZACIÓN SORIANA, S.A.B. DE C.V.	VENTA DE PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTES
<a href="#">WALMEX</a>	WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.	VENTA DE PRODUCTOS DE CONSUMO FRECUENTES
SECTOR SALUD		SUBSECTOR
<a href="#">BEVIDES</a>	FARMACIAS BENAVIDES, S.A.B. DE C.V.	EQUIPO, MEDICAMENTOS Y SERVICIOS MÉDICOS
<a href="#">FRAGUA</a>	CORPORATIVO FRAGUA, S.A.B. DE C.V.	EQUIPO, MEDICAMENTOS Y SERVICIOS MÉDICOS
<a href="#">LAB</a>	GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	EQUIPO, MEDICAMENTOS Y SERVICIOS MÉDICOS
<a href="#">MEDICA</a>	MÉDICA SUR, S.A.B. DE C.V.	EQUIPO, MEDICAMENTOS Y SERVICIOS MÉDICOS
<a href="#">SAB</a>	GRUPO CASA SABA, S.A.B. DE C.V.	EQUIPO, MEDICAMENTOS Y SERVICIOS MÉDICOS
SECTOR SERVICIOS FINANCIEROS		SUBSECTOR
<a href="#">BBVA</a>	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">BOLSA</a>	BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">C</a>	CITIGROUP INC.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">COMPART</a>	BANCO COMPARTAMOS, S.A., INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">FINAMEX</a>	CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">FINDEP</a>	FINANCIERA INDEPENDENCIA, S.A.B. DE C.V. SOFOM, E.N.R.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GBM</a>	CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GENSEG</a>	GENERAL DE SEGUROS, S.A.B.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GFINBUR</a>	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GFINTER</a>	GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES, S.A. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GFMULTI</a>	GRUPO FINANCIERO MULTIVA S.A.B.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GFNORTE</a>	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GNP</a>	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.B.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">GPROFUT</a>	GRUPO PROFUTURO, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">INVEX</a>	INVEX CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">IXEGF</a>	IXE GRUPO FINANCIERO, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">LASEG</a>	LA LATINOAMERICANA SEGUROS, S.A.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">PATRIA</a>	REASEGURADORA PATRIA, S.A.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">PROCORP</a>	PROCORP, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INV. DE CAPITAL DE RIESGO	ENTIDADES FINANCIERAS

<a href="#">Q</a>	QUÁLITAS COMPAÑÍA DE SEGUROS, S.A. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">SAN</a>	BANCO SANTANDER, S.A.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">SANMEX</a>	GRUPO FINANCIERO SANTANDER, S.A.B. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
<a href="#">VALUEGF</a>	VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.	ENTIDADES FINANCIERAS
SECTOR SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES		SUBSECTOR
<a href="#">AMX</a>	AMERICA MÓVIL, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">AXTEL</a>	AXTEL, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">CABLE</a>	EMPRESAS CABLEVISIÓN, S.A. DE C.V.	MEDIOS DE COMUNICACIÓN
<a href="#">CEL</a>	GRUPO IUSACELL, S. A. DE C. V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">MAXCOM</a>	MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">MEGA</a>	MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.	MEDIOS DE COMUNICACIÓN
<a href="#">QUMMA</a>	GRUPO QUMMA, S.A. DE C.V.	MEDIOS DE COMUNICACIÓN
<a href="#">RCENTRO</a>	GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.	MEDIOS DE COMUNICACIÓN
<a href="#">TELECOM</a>	CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">TELINT</a>	TELMEX INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">TELMEX</a>	TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES
<a href="#">TLEVISA</a>	GRUPO TELEVISA, S.A.	MEDIOS DE COMUNICACIÓN
<a href="#">TVAZTCA</a>	TV AZTECA, S.A. DE C.V.	MEDIOS DE COMUNICACIÓN

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

#### 2.2.4. Representación gráfica

Se presentó gráficamente el comportamiento en el precio diario de los títulos accionarios por sector y posteriormente por subsector (para el caso de los sectores materiales y Servicios financieros se presentó por ramo ya que todas las emisoras comparten el mismo subsector), durante el periodo que comprende del 02 de enero del 2006 al 01 de marzo del 2010. Se usó información del Sistema de información Económica consultado en la Universidad Nacional Autónoma de México, FCA 2010.

#### 2.2.5. Cálculo de la variación

Una vez obtenida la base de datos con el precio de cierre de los títulos accionarios, se realizó el cálculo de la variación. Para medir la variación en los precios de los títulos accionarios durante los lapsos de tiempo determinados se tomó como base la fórmula de variación porcentual:

$$\text{Variación porcentual} = \frac{(\text{Valor actual} - \text{Valor inicial})}{\text{Valor inicial}} * 100$$

Donde el Valor inicial será el precio del título al inicio del periodo a analizar y el Valor actual será el precio al final del periodo a examinar.

Esta fórmula se aplicó de la siguiente manera, tomando como ejemplo el precio de los títulos accionarios de la emisora CEMEX CPO:

Variación del precio entre el 01 enero del 2006 al 01 de junio del 2007

Valor inicial (precio 01 de enero del 2006) = 27.22

Valor actual (precio 01 de junio del 2007) = 39.68

$$\text{Variación porcentual} = \frac{(39.68 - 27.22)}{27.22} * 100 = 46.7$$

Variación porcentual = 46.7

La anterior formula se usó para realizar el cálculo de las variaciones de cada emisora analizada durante los diferentes periodos.

En el caso de los títulos accionarios que no tengan precio operado el día señalado se tomó el día siguiente o el anterior, según sea el caso, más cercano a la fecha señalada. Cabe mencionar que existen títulos que no cubren enteramente el periodo ya sea porque su fecha de listado en la Bolsa Mexicana de Valores fue posterior al 01 de junio del 2006 o porque se dio su suspensión en la BMV antes del 01 de marzo del 2010, no obstante estos títulos estarán representados en el estudio por el periodo parcial que cubran dentro de nuestros límites de tiempo, cuando cumplen los siguientes criterios.

Las emisoras de títulos accionarios que fueron excluidas del anterior análisis fueron aquellas que:

- No tuvieron operación ni variación en su precio durante el periodo analizado o bien no se encontró información de la emisora en las fuentes utilizadas.

Emisora:			
QBINDUS	REALTUR	TEKCHEM	IASASA
AHMSA	GOMO	GAM	GMACMA
AGRIEXP	SAVIA		

- Las emisoras de títulos accionarios pertenecientes a las emisoras del Sistema Internacional de Cotización, ADR y TRAC's.

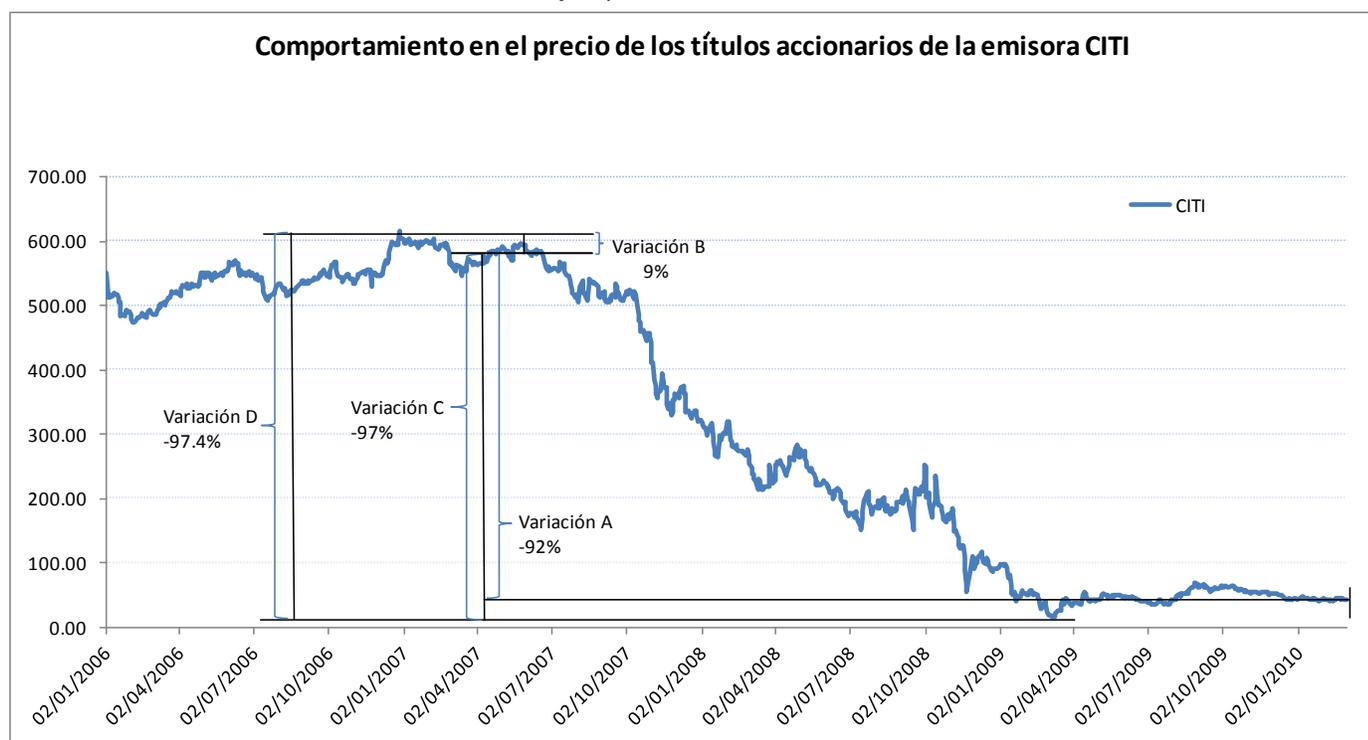
Se consideró apropiado para el análisis medir las variaciones en el precio de cada título accionario tomando en cuenta la siguiente segmentación del periodo estudiado:

- A. La variación entre el precio del título durante el Periodo, que abarca del 01 de junio del 2007 al 01 de marzo del 2010, fecha de levantamiento de datos.

- B. Variación entre el precio del título al inicio del Periodo específico de crisis, 01 de junio del 2007, y el precio más alto alcanzado por este antes de iniciar la tendencia a la baja, tomando en cuenta que no todos los títulos alcanzan el valor más alto en el mismo momento.
- C. Variación entre el precio del título al inicio del Periodo de crisis y el precio más bajo alcanzado durante la tendencia negativa.
- D. Variación entre el precio más alto antes de iniciar la tendencia a la baja y el más bajo de dicha tendencia, este dato nos dará idea del tamaño de la real caída provocada por la crisis.

Tal como se ilustra en la gráfica 2.2.5.

Gráfica 2.2.5. Ejemplo del cálculo de variación



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 2.2.6 Presentación de resultados

Los resultados obtenidos en base al análisis de los datos por emisora se presentaron mediante 2 Cuadros, el primero contiene el precio del título al inicio del periodo, al final del periodo, en el momento en que toca el punto más alto antes de iniciar la tendencia negativa y el momento en el que toca el punto más bajo durante la tendencia negativa, como se muestra a continuación.

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
AUTLAN B	01/06/2007	5.19	01/03/2010	28.24	18/06/2008	92.76	11/03/2009	17.42

El segundo cuadro contiene la variación porcentual del precio de inicio contra el precio al final del periodo, el precio más alto y el precio más bajo durante el periodo evaluado (previamente presentados) así como la variación en pesos de los mismos por emisora.

EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
AUTLAN B	444%	1,688%	236%	-81%	23.05	87.5	12.23	75.34
	A	B	C	D				

Por último se realizó la interpretación de los resultados por emisora y al final de cada sector se dieron las conclusiones del mismo. Dichas conclusiones contienen:

- La variación porcentual por subsector (en el caso del sector materiales será por ramo ya que todas las emisoras conforman el mismo subsector) del periodo específico de crisis, del 01 de junio del 2007 al 01 de marzo del 2010.
- La variación porcentual para el sector durante el periodo estudiado.
- El numero de emisoras del sector con variación negativa y positiva.
- La variación en el precio de títulos accionarios del inicio del periodo de crisis (01 de junio del 2007) al punto más alto en su precio antes de la tendencia negativa por ramo y el promedio del sector.
- La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del periodo de crisis (01 de junio del 2007) al punto más bajo en su precio antes durante la tendencia negativa por ramo y el promedio del sector.
- La distribución de los precios más bajos para los títulos accionarios según el trimestre.

### 3. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN Y ANÁLISIS

#### *Presentación de resultados*

Como se mencionó en la metodología de la investigación, la presentación de los resultados del análisis se hizo tomando en cuenta la segmentación por ramo, subsector y sector.

El desarrollo de la presentación de resultados se estructuró con los siguientes elementos:

- Tabla de emisoras pertenecientes al sector. Dicha tabla detalla la clave de cotización de todas las emisoras del sector, el nombre de la empresa emisora, el giro de la empresa y el subsector al que pertenece, en el caso de los títulos que pertenecen al mismo subsector se exhibió también el ramo.
- Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del sector. De manera gráfica se ilustrará el comportamiento en el precio de los títulos pertenecientes al sector durante el periodo completo en el análisis.
- Tabla de resultados por subsector o ramo. Como se expuso en la metodología de investigación consta de dos tablas que expresan los resultados obtenidos del análisis en base a las emisoras pertenecientes al subsector o ramo, según sea el caso y el promedio de éstas.
- Gráfica de comportamiento por subsector. Se hace la representación gráfica del precio de los títulos analizado por subsector en la tabla de resultados.
- Conclusiones del Sector. Se presenta de manera resumida los resultados obtenidos por sector, dichos resultados engloban la variación promedio en el precio de las emisoras al final del periodo de estudio, la variación de éstas a su punto más bajo durante la crisis, la proporción de las emisoras con variación negativa y el trimestre con la caída más pronunciada en el precio de las emisoras que integran el sector.

En base a esto haremos la contestación de las preguntas de investigación, confirmaremos si es el caso el cumplimiento de las hipótesis y desarrollaremos las conclusiones.

### 3.1. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Materiales

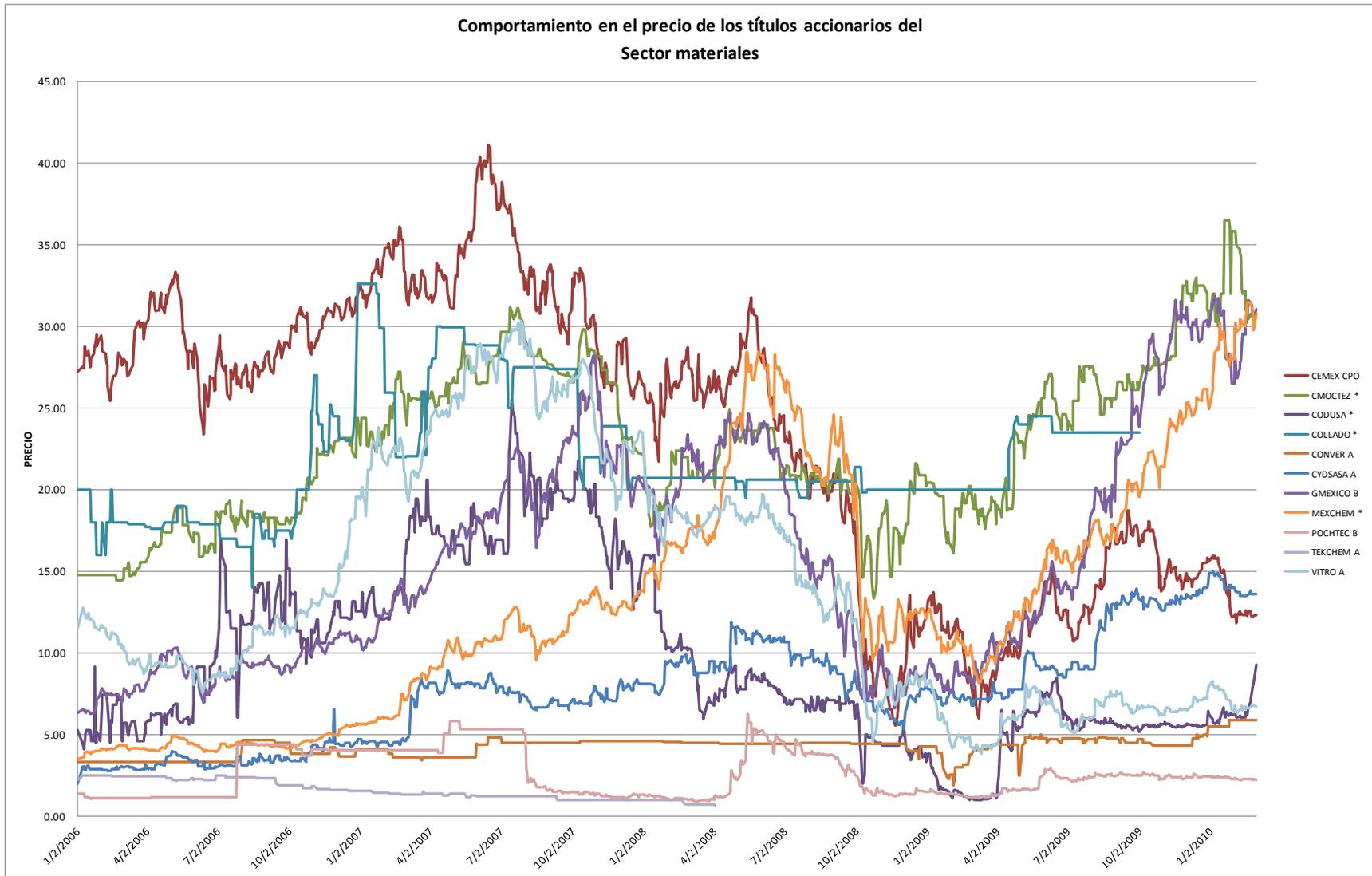
Tabla 3.1. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Materiales				
CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR	RAMO
<a href="#">AUTLAN</a>	COMPAÑÍA MINERA AUTLÁN, S.A.B. DE C. V.	Producción y comercialización de minerales de manganeso y ferroaleaciones.	Materiales	Metales y minería
<a href="#">CEMEX</a>	CEMEX, S.A.B. DE C.V.	Fabricación y venta de toda clase de cementos.	Materiales	Materiales de construcción
<a href="#">CMOCTEZ</a>	CORPORACIÓN MOCTEZUMA, S.A.B. DE C.V.	Es una empresa controladora especializada a través de sus subsidiarias en la producción, transporte y bombeo de concreto premezclado.	Materiales	Materiales de construcción
<a href="#">CODUSA</a>	CORPORACIÓN DURANGO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas que operan en las industrias de la madera, celulosa, papelera y productos de papel.	Materiales	Productos madereros y papeleros
<a href="#">COLLADO</a>	G COLLADO, S.A.B. DE C.V.	Compra - venta, transformación, maquila y distribución de productos de acero, empleados principalmente en la industria de la construcción.	Materiales	Fabricación y comercialización de materiales
<a href="#">CONVER</a>	CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A.B. DE C.V.	Compra-venta, maquila y fabricación de toda clase de artículos plásticos y metálicos.	Materiales	Productos de vidrio y plástico
<a href="#">CYDSASA</a>	CYDSA, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas industriales comerciales y de servicios que operan en áreas diversificadas.	Materiales	Productos químicos
<a href="#">FRES</a>	FRESNILLO PLC, S.A.B.	Minerales y metales preciosos	Materiales	Metales y minería
<a href="#">GCC</a>	GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A.B. DE C.V.	Producción, distribución y comercialización de cemento portland, concreto y materiales para la construcción.	Materiales	Materiales de construcción
<a href="#">GMEXICO</a>	GRUPO MÉXICO, S.A.B. DE C.V.	Procesamiento de cobre, zinc, plata, oro, plomo y molibdeno.	Materiales	Metales y minería
<a href="#">ICH</a>	INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.	Empresa mexicana dedicada a la producción de acero la cual cuenta con plantas en México, EUA y Canadá.	Materiales	Fabricación y comercialización de materiales

Tabla 3.1 Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Materiales continuación				
<a href="#">MEXCHEM</a>	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.	Elaboración de productos químicos, petroquímicos, ácido fluorhídrico y extracción de fluorita.	Materiales	Productos químicos
<a href="#">PE&amp;OLES</a>	INDUSTRIAS PEÑOLES, S.A.B. DE C. V.	Controladora de empresas dedicadas a la explotación minera, fundición, refinación, manufactura de metales no ferrosos y fabricación de productos químicos y refractarios.	Materiales	Metales y minería
<a href="#">POCHTEC</a>	GRUPO POCHTECA, S.A.B. DE C.V.	Controladora de acciones de empresas dedicadas a la fabricación y comercialización de productos químicos, farmacéuticos y para la industria alimenticia en general	Materiales	Productos químicos
<a href="#">SIMEC</a>	GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.	Es una empresa mexicana dedicada a la producción de acero la cual cuenta con plantas en México, EUA y Canadá	Materiales	Fabricación y comercialización de materiales
<a href="#">VITRO</a>	VITRO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas en aéreas diversificadas, principalmente las de vidrio.	Materiales	Productos de vidrio y plástico

Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la BMV.

### 3.1.1 Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del Sector materiales

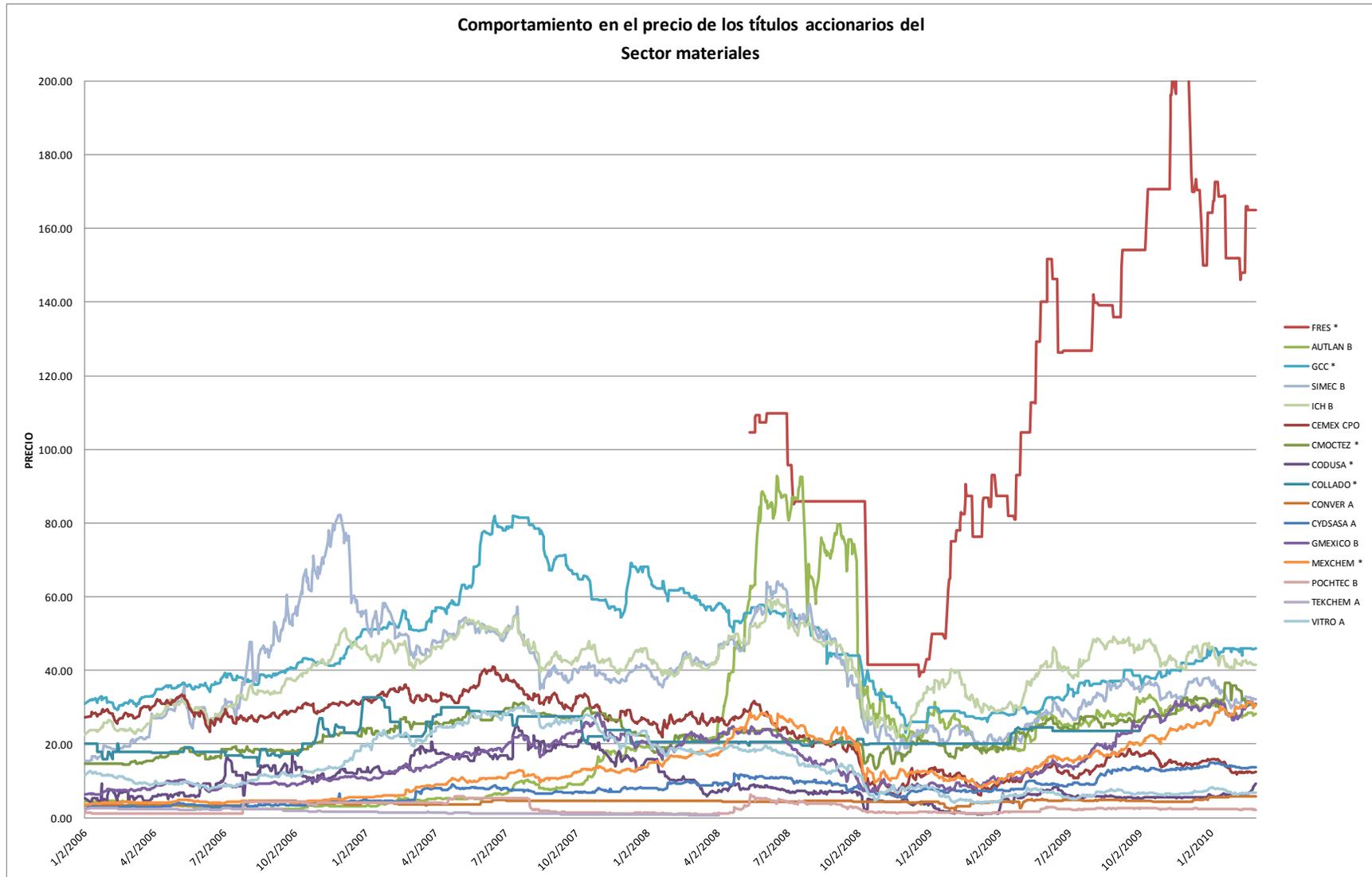
Gráfica 3.1.1 comportamiento Sector materiales (1)



Fuente: Elaboración propia con información de economática.

### 3.1.1. Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del Sector materiales

Gráfica 3.1.2 comportamiento Sector materiales (2)



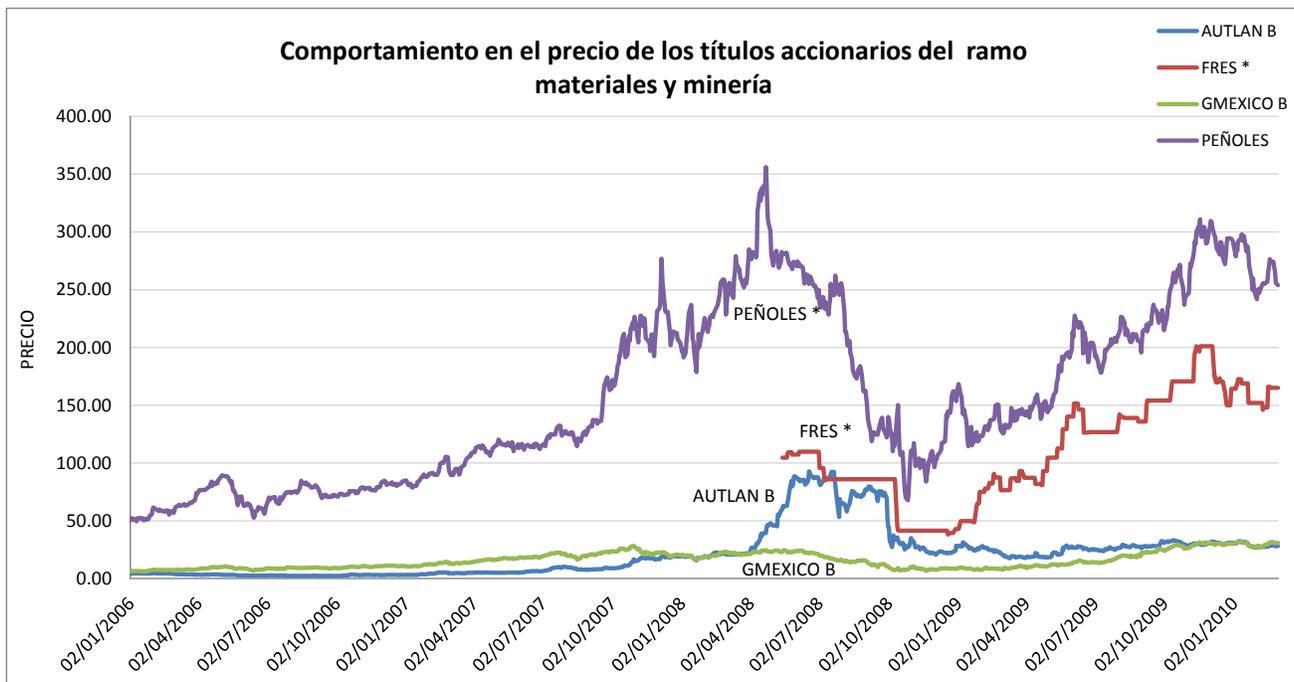
Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.1.2. Presentación de resultados

#### 3.1.2.1. Análisis del Ramo Materiales y Minería

Figura 3.1.2.1. Análisis del Ramo Materiales y Minería

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
AUTLAN B	01/06/2007	5.19	01/03/2010	28.24	18/06/2008	92.76	11/03/2009	17.42
FRES *	14/05/2008	104.60	19/02/2010	165.00	01/07/2008	109.83	19/12/2008	38.22
GMEXICO B	01/06/2007	18.34	01/03/2010	31.06	29/10/2007	28.20	20/11/2008	6.62
PEÑOLES *	01/06/2007	113.54	01/03/2010	253.77	22/04/2008	356.00	27/10/2008	67.85



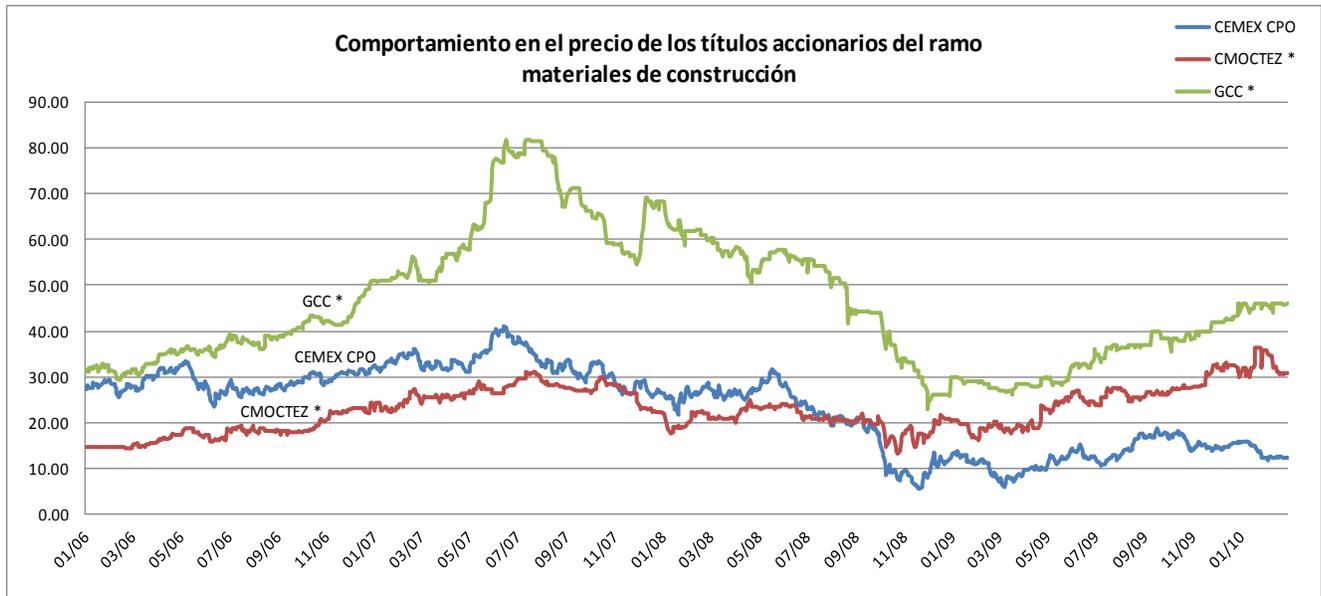
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
AUTLAN B	444%	1,688%	236%	-81%	23.05	87.5	12.23	75.34
FRES *	58%	5%	-63%	-65%	60.40	4.77	66.38	71.15
GMEXICO B	69%	54%	-64%	-77%	12.72	9.87	11.72	21.59
PEÑOLES *	124%	214%	-40%	-81%	140.23	242.46	45.69	288.15
PROMEDIO	174%	490%	17%	-76%				

Elaboracion propia con resultados de la investigacion.

3.1.2.2. Análisis del ramo materiales de construcción

Figura 3.1.2.2. Análisis del ramo materiales de construcción

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
GCC *	01/06/2007	77.22	01/03/2010	45.99	18/06/2007	81.85	02/12/2008	23.00
CEMEX CPO	01/06/2007	39.68	01/03/2010	12.34	15/06/2007	41.11	21/11/2008	5.57
CMOCTEZ *	01/06/2007	26.51	01/03/2010	30.76	20/01/2010	36.50	24/10/2008	13.31



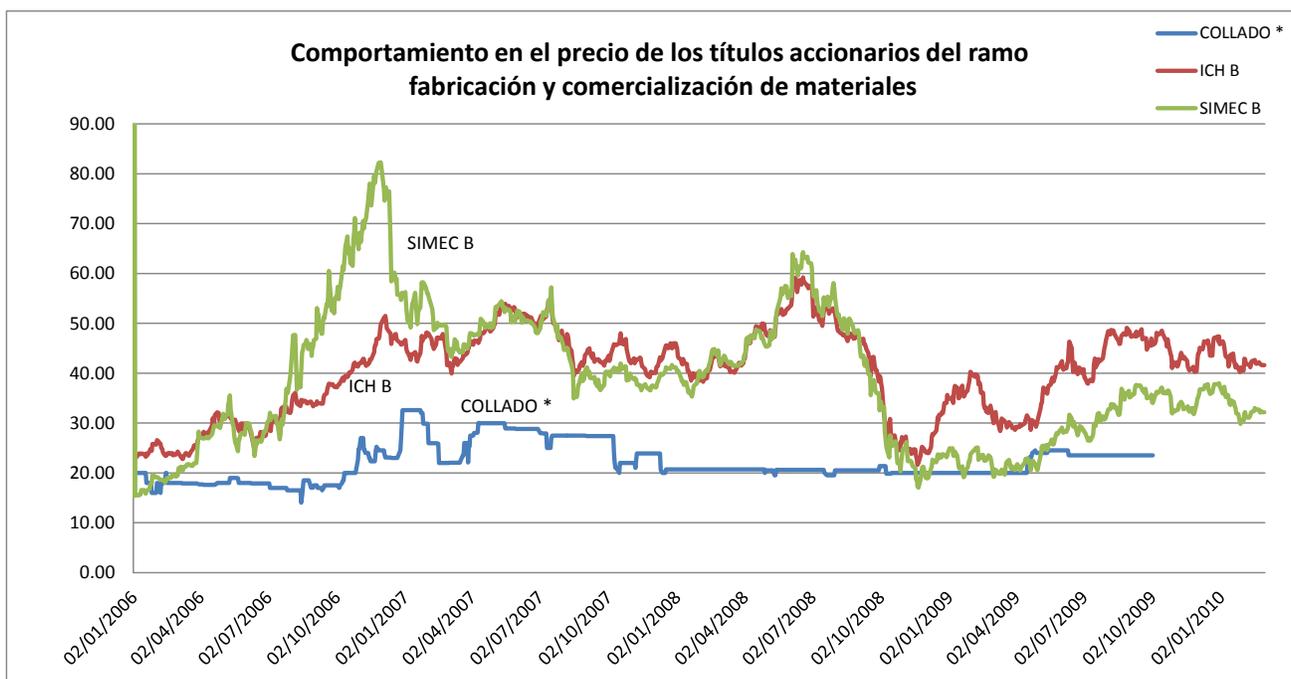
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
GCC *	-40%	6%	-70%	-72%	31.23	4.63	54.22	58.85
CEMEX CPO	-69%	4%	-86%	-86.5%	27.34	1.44	34.11	35.55
CMOCTEZ *	16%	38%	-50%	-64%	4.25	9.99	13.21	23.19
PROMEDIO	-31%	16%	-69%	-74%				

Elaboracion propia con resultados de la investigación.

3.1.2.3 Análisis del ramo fabricación y comercialización de materiales

Figura 3.1.2.3 Análisis del ramo fabricación y comercialización de materiales

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
COLLADO *	01/06/2007	28.8	02/10/2009	23.5	05/06/2007	28.8	12/05/2008	19.5
ICH B	01/06/2007	52.06	01/03/2010	41.60	19/06/2008	59.21	20/11/2008	21.60
SIMEC B	01/06/2007	52.52	01/03/2010	32.17	19/06/2008	64.27	21/11/2008	17.03



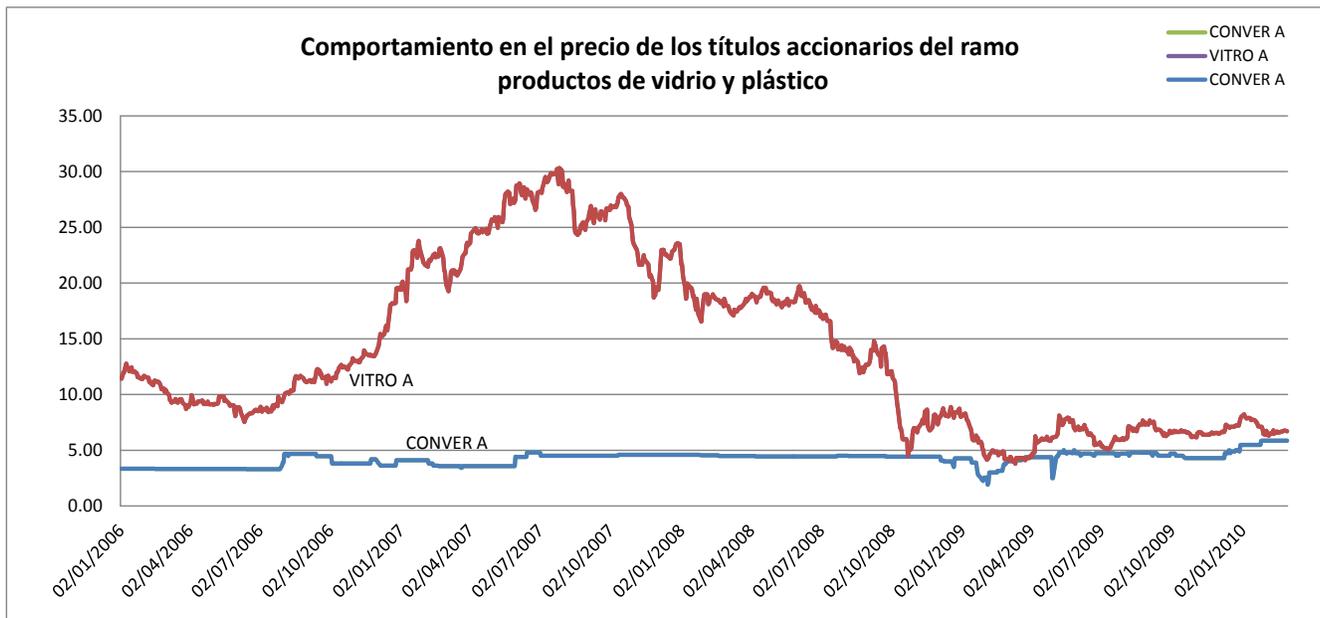
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
COLLADO *	-18%	0.0%	-32%	-32%	5.30	0	9.30	9.30
ICH B	-20%	14%	-59%	-64%	10.46	7.15	30.46	37.61
SIMEC B	-39%	22%	-68%	-73%	20.35	11.75	35.49	47.24
PROMEDIO	-26%	12%	-53%	-56%				

Elaboracion propia con resultados de la investigacion.

3.1.2.4 Análisis del ramo productos de vidrio y plástico

Figura 3.1.2.4 Análisis del ramo productos de vidrio y plástico

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
VITRO A	01/06/2007	28.76	01/03/2010	6.70	27/07/2007	30.33	12/03/2009	3.80
CONVER A	01/06/2007	4.40	03/03/2010	5.85	15/06/2007	4.80	04/02/2009	1.90



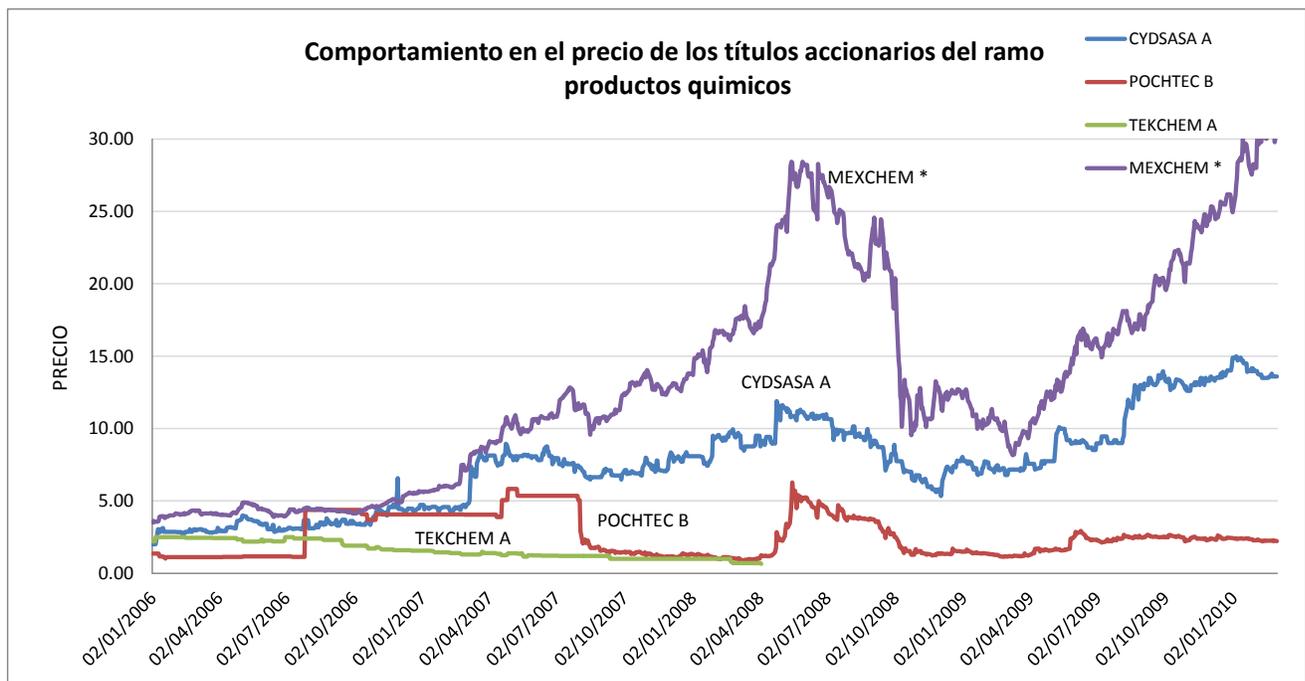
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
VITRO A	-77%	5%	-87%	-87%	22.06	1.57	24.96	26.53
CONVER A	33%	9.1%	-57%	-60%	1.45	.40	2.50	2.90
PROMEDIO	-22%	7%	-72%	-78%				

Elaboracion propia con resultados de la investigacion.

3.1.2.5 Análisis del ramo productos químicos

Figura 3.1.2.5 Análisis del ramo productos químicos

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
POCHTEC B	10/05/2007	5.34	04/03/2010	2.14	15/05/2008	6.28	10/03/2008	0.82
CYDSASA A	01/06/2007	8.07	01/03/2010	13.60	24/04/2008	11.90	02/12/2008	5.33
MEXCHEM *	01/06/2007	10.65	01/03/2010	30.77	29/05/2008	28.44	09/03/2009	8.16



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
POCHTEC B	-60%	18%	-85%	-87%	3.20	0.94	4.52	5.46
CYDSASA A	68%	47.4%	-34%	-55%	5.53	3.83	2.74	6.57
MEXCHEM *	189%	167%	-23%	-71%	20.12	17.79	2.49	20.28
PROMEDIO	66%	58%	-47%	-65%				

Elaboracion propia con resultados de la investigacion.

3.1.2.6 Análisis del ramo productos madereros y papeleros

Figura 3.1.2.6. Análisis del ramo productos madereros y papeleros

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
CODUSA *	01/06/2007	18.31	01/03/2010	9.24	16/07/2007	25.54	10/03/2009	0.99



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
CODUSA *	-49.5%	39%	-95%	-96%	9.07	7.22	17.33	24.55

Fuente: Elaboracion propia con resultados de la investigacion.

### 3.1.3. Conclusiones del Sector Materiales

La variación en el precio de los títulos accionarios por ramo pertenecientes al sector materiales se dio de la siguiente manera:

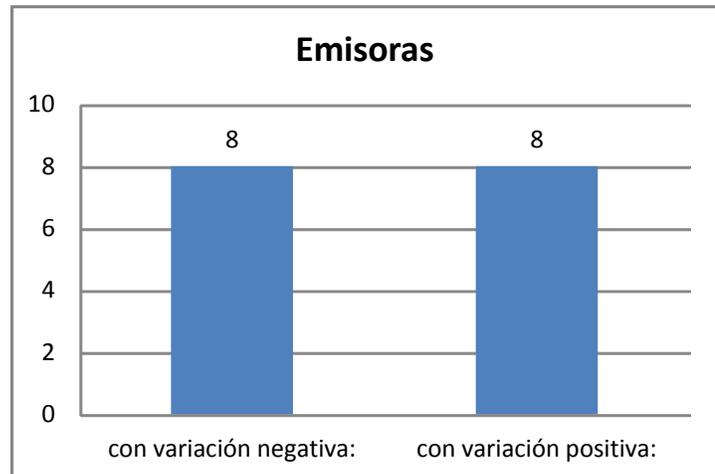
Ramo	Variación
Materiales y minería	174%
Materiales de construcción	-31%
Fabricación y comercialización de materiales	-26%
Productos de vidrio y de plástico	-22%
Productos químicos	66%
Productos madereros y papeleros	-49.5%
• Sector materiales	18.5%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registró una variación porcentual en su precio del **39.3% de aumento** durante dicho periodo. Es importante resaltar que el Ramo materiales y Minería tiene un aumento muy significativo lo cual repercute en el resultado del Sector completo, sino tomamos en cuenta dicho ramo el desempeño nos daría un retroceso del 17.30%.

El número de emisoras que tuvieron como resultado una variación negativa o positiva al final del periodo analizado fue la siguiente:

Emisoras con variación negativa:	Emisoras con variación positiva:
GCC *	AUTLAN B
CEMEX CPO	FRES *
CMOCTEZ *	GMEXICO B
COLLADO *	PEÑOLES *
ICH B	GCC *
SIMEC B	CEMEX CPO
VITRO A	CMOCTEZ *
CONVER A	COLLADO *



Elaboración propia con resultados de la investigación.

Las emisoras con la variación negativa más pronunciada fueron VITRO A -77% y CEMEX CPO -69%

La variación promedio porcentual en el precio de títulos accionarios para cada ramo del inicio del periodo (01 de junio del 2007) al punto **más alto** en su precio antes de empezar la tendencia negativa se comportó de la siguiente manera:

Ramo	Variación
Materiales y minería	490%
Materiales de construcción	16%
Fabricación y comercialización de materiales	12%
Productos de vidrio y de plástico	7%
Productos químicos	77%
Productos madereros y papeleros	39%
• Sector materiales	106.8%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

De este modo el desempeño en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa, tuvo un crecimiento promedio porcentual del 106.8%. Lo que expone que del 01 de junio del 2007 antes de que la crisis financiera golpeará el precio de los títulos el sector habían aumentado su valor en promedio más del 100%.

La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del periodo a su punto **más bajo** durante la racha negativa se presento de la siguiente manera:

Ramo	Variación
Materiales y minería	Sin variación negativa
Materiales de construcción	-69%
Fabricación y comercialización de materiales	-53%
Productos de vidrio y de plástico	-72%
Productos químicos	-47%
Productos madereros y papeleros	-95%
• Sector materiales	-67.2%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación porcentual promedio en el precio de los títulos del sector completo registró una disminución del 67.2%.

En el ramo materiales y minería aunque los títulos de las emisoras FRES, GMEXICO y PEÑOLEs si tuvieron un retroceso promedio en su precio del 56% en este rubro, sin embargo la emisora AUTLAN registró un aumento del 236% por lo que incrementó el dato a 17%, por esta razón no se contabilizó el ramo para calcular la media del sector.

La distribución de los precios más bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



Elaboración propia con resultados de la investigación.

Durante el cuarto trimestre del 2008 se concentró la caída más pronunciada en el precio de la mayoría de los títulos del Sector.

### 3.2. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Industrial

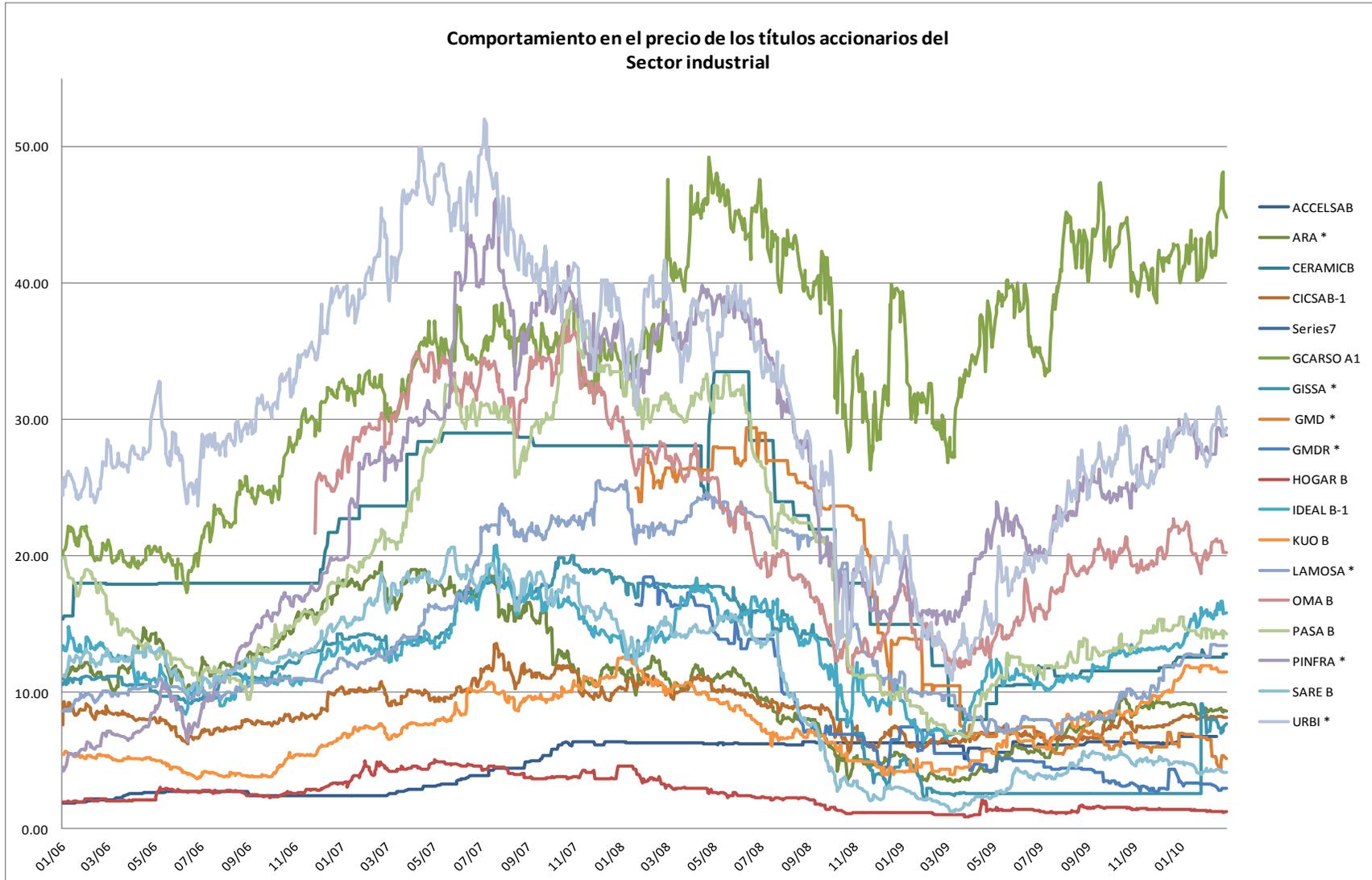
Tabla 3.2. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Industrial			
CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR
<a href="#">ACCELSA</a>	AXEL, S.A.B. DE C.V.	Tenedora de empresas dedicadas a actividades inmobiliarias, servicios de manufactura, prestación de servicios de almacenaje, logística y distribución, así como diseño, fabricación y venta ropa.	Suministro y servicios comerciales
<a href="#">ALFA</a>	ALFA, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas industriales en aéreas diversificadas petroquímicos, plásticos, fibras, alimentos refrigerados y autopartes de aluminio.	Bienes de equipo
<a href="#">ARA</a>	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.	Construcción de vivienda.	Construcción
<a href="#">ASUR</a>	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A.B. DE C.V.	Administración, operación incluyendo la prestación de servicios aeroportuarios, complementarios y comerciales, construcción y/o explotación de aeródromos civiles.	Transporte
<a href="#">CERAMIC</a>	INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A.B. DE C.V.	Fabricación y comercialización de loseta cerámica para pisos y recubrimientos.	Bienes de equipo
<a href="#">CICSA</a>	CARSO INFRAESTRUCTURA Y CONSTRUCCIÓN, S.A.B. DE C.V.	Control de sociedades de construcción e infraestructura.	Construcción
<a href="#">DINE</a>	DINE, S.A.B. DE C.V.	Desarrollos inmobiliarios.	Construcción
<a href="#">GAP</a>	GRUPO AEROPORTUARIO DEL PACIFICO, S.A.B. DE C.V.	Prestación de servicios aeroportuarios a través de los doce aeropuertos que opera la compañía del pacífico.	Transporte
<a href="#">GCARSO</a>	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a diversas aéreas de la actividad económica.	Bienes de equipo
<a href="#">GEO</a>	CORPORACIÓN GEO, S.A.B. DE C.V.	Diseño, desarrollo, construcción y venta de unidades habitacionales.	Construcción
<a href="#">GISSA</a>	GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas industriales que operan en aéreas diversificadas (pisos, ref. cerámicos y calentadores p/agua), fundición p/motores y autopartes hogar.	Bienes de equipo

Tabla 3.2. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Industrial continuación			
<a href="#">GMD</a>	GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A.B. DE C.V.	Sociedad controladora de empresas dedicadas a la promoción, inversión, desarrollo, construcción, y operación de proyectos de infraestructura e inmobiliarios.	Construcción
<a href="#">GMDR</a>	GMD RESORTS, S.A.B.	Servicios relacionados con el sector inmobiliario.	Construcción
<a href="#">HOGAR</a>	CONSORCIO HOGAR, S.A.B. DE C.V.	Construcción de viviendas de interés social.	Construcción
<a href="#">HOMEX</a>	DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.	Construcción de viviendas.	Construcción
<a href="#">ICA</a>	EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.	Sociedad controladora de empresas dedicadas a la construcción pesada, industrial o urbana así como a diversas obras de ingeniería y servicios.	Construcción
<a href="#">IDEAL</a>	IMPULSORA DEL DESARROLLO Y EL EMPLEO EN AMÉRICA LATINA, S.A.B. DE C.V.	Adquirir todo tipo de acciones, partes sociales y participaciones en todo tipo de asociaciones.	Construcción
<a href="#">KUO</a>	GRUPO KUO, S.A.B. DE C.V.	Sociedad de fomento industrial.	Bienes de equipo
<a href="#">LAMOSA</a>	GRUPO LAMOSA, S.A.B. DE C.V.	Fabricante de azulejos, pisos y recubrimientos cerámicos, ladrillos y losetas.	Bienes de equipo
<a href="#">OMA</a>	GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE, S.A.B. DE C.V.	Servicios de administración de aeropuertos y helipuertos.	Transporte
<a href="#">PASA</a>	PROMOTORA AMBIENTAL, S.A.B. DE C.V.	Proporciona servicios en los segmentos de recolección privada, recolección doméstica, construcción y operación de rellenos sanitarios incluyendo la transportación, comercialización y transformación.	Suministro y servicios comerciales
<a href="#">PINFRA</a>	PROMOTORA Y OPERADORA DE INFRAESTRUCTURA, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas al diseño, planeación y construcción de todo género de obras públicas y privadas.	Construcción
<a href="#">SARE</a>	SARE HOLDING, S.A.B. DE C.V.	Construcción de viviendas	Construcción
<a href="#">TMM</a>	GRUPO TMM, S.A.B. C.V.	Transporte marítimo multimodal y servicios de logística	Transporte
<a href="#">URBI</a>	URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. CV.	Construcción promoción y venta de vivienda.	Construcción

Elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página web de la BMV.

### 3.2.1. Gráficas de comportamiento en el precio de los de los títulos del Sector industrial

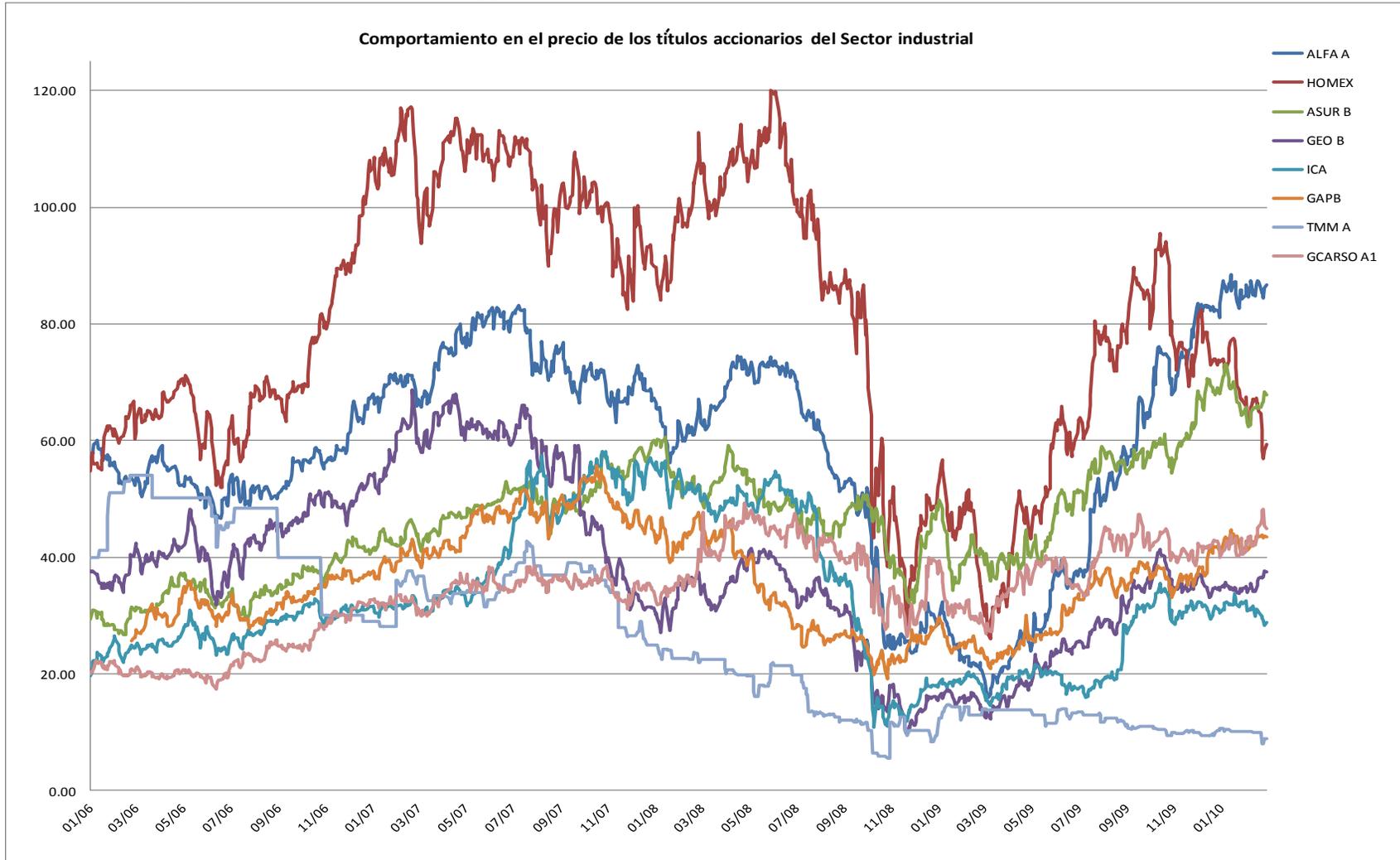
Gráfica 3.2.1. Comportamiento Sector industrial (1)



Fuente: Elaboración propia resultados de la investigación.

### 3.2.1. Gráficas de comportamiento en el precio de los títulos del Sector industrial

Gráfica 3.2.1. Comportamiento Sector industria (2)



Fuente: Elaboración propia resultados de la investigación.

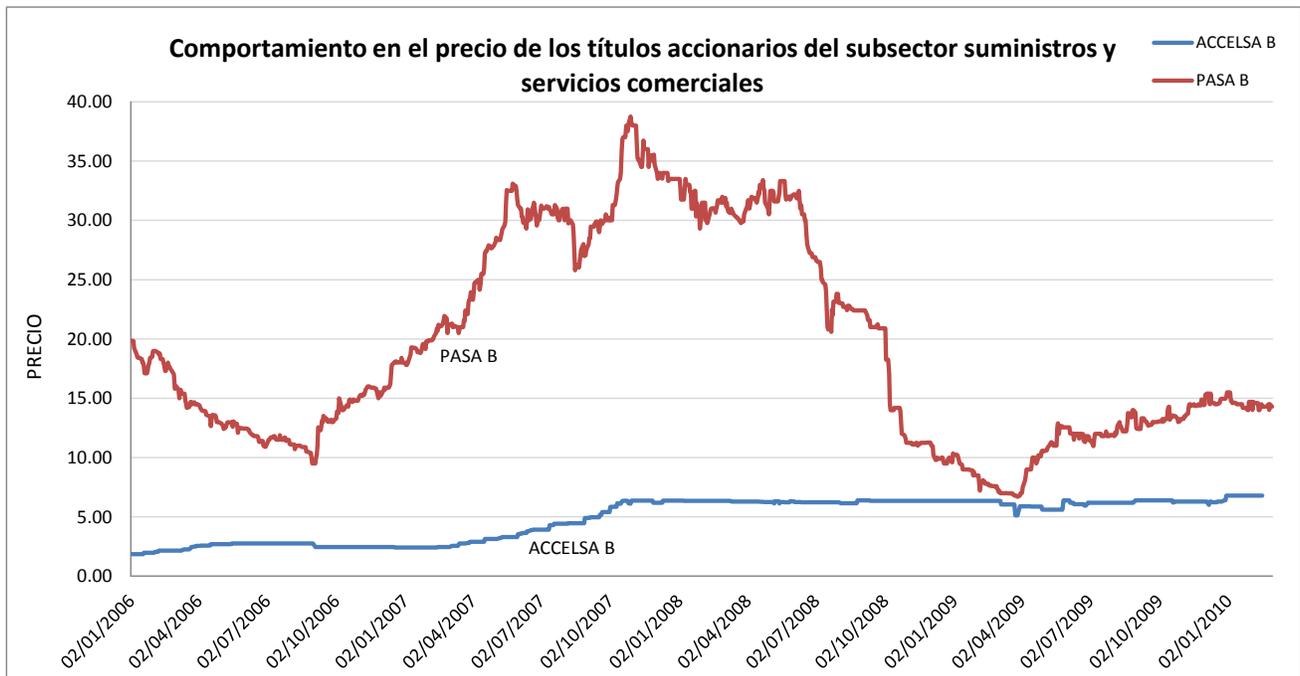


### 3.2.2. Presentación de resultados

#### 3.2.2.1. Análisis del subsector suministros y servicios comerciales

Figura 3.2.2.1. Análisis del subsector suministros y servicios comerciales

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
ACCELSA B	01/06/2007	3.54	16/02/2010	6.80	26/08/2008	6.39	27/03/2009	5.13
PASA B	01/06/2007	31.30	01/03/2010	14.29	29/10/2007	38.75	27/03/2009	6.69



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
ACCELSA B	92%	81%	45%	-20%	3.26	2.85	1.59	1.26
PASA B	-54%	24%	-79%	-83%	17.01	7.45	24.61	32.06
PROMEDIO	19%	53%	-17%	-52%				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.2.2.2. Análisis del subsector bienes y equipo

Figura 3.2.2.2. Análisis del subsector bienes y equipo

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
ALFA A	01/06/2007	82.15	01/03/2010	86.69	16/04/2008	74.63	06/03/2009	15.95
CERAMIC B	01/06/2007	29.04	26/02/2010	12.80	16/06/2008	33.50	23/03/2009	8.00
GCARSO A1	01/06/2007	38.38	01/03/2010	44.85	25/04/2008	49.28	21/11/2008	26.35
LAMOSA *	01/06/2007	17.23	01/03/2010	13.47	03/12/2007	25.50	27/07/2009	7.00
GISSA *	01/06/2007	16.98	01/03/2010	7.69	29/10/2007	20.00	03/02/2009	2.36
KUO B	01/06/2007	8.80	01/03/2010	11.50	04/01/2008	12.60	10/03/2009	3.98



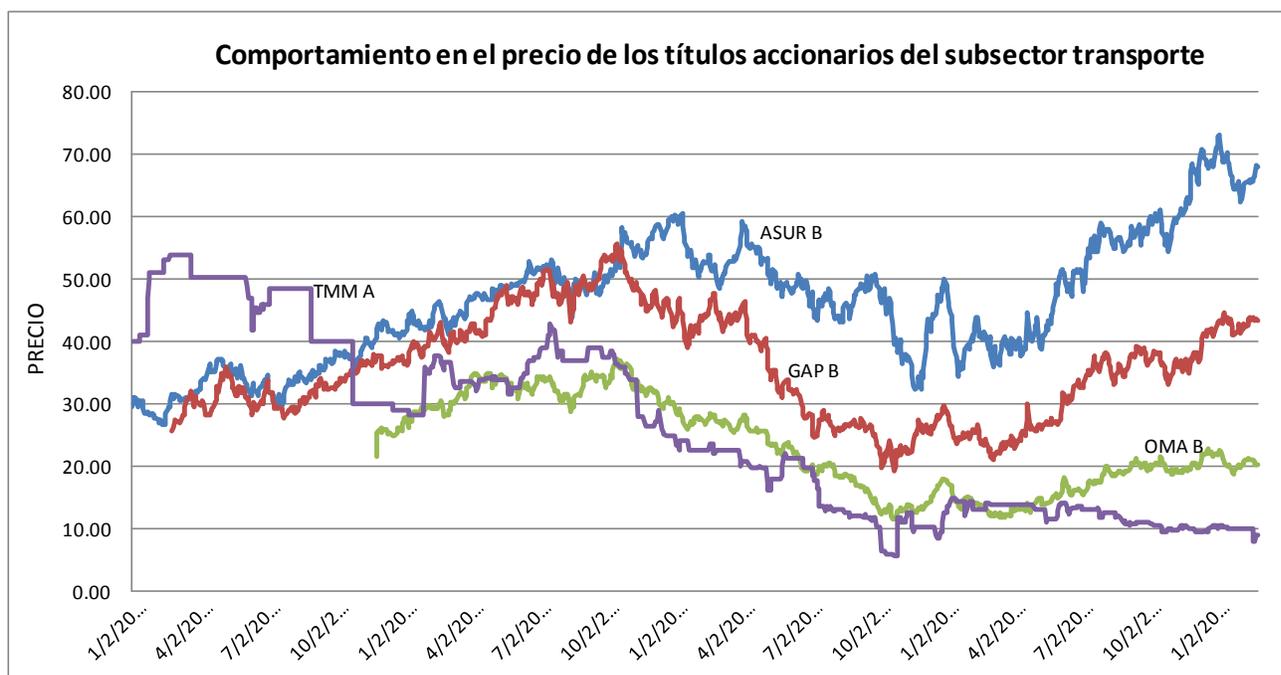
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
ALFA A	6%	-9%	-81%	-79%	4.54	7.52	66.20	58.68
CERAMIC B	-56%	15%	-72%	-76%	16.24	4.46	21.04	25.50
GCARSO A1	17%	28%	-31%	-47%	6.47	10.90	12.03	22.94
LAMOSA *	-22%	48%	-59%	-73%	3.76	8.27	10.23	18.50
GISSA *	-55%	18%	-86%	-88%	9.29	3.02	14.62	17.64
KUO B	31%	43%	-55%	-68%	2.70	3.80	4.82	8.62
<b>PROMEDIO</b>	<b>-13.2%</b>	<b>23.8%</b>	<b>-64%</b>	<b>-71.8%</b>				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

3.2.2.3. Análisis del subsector transporte

Figura 3.2.2.3. Análisis del subsector transporte

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
ASUR B	01/06/2007	48.94	01/03/2010	67.90	15/01/2008	60.57	01/12/2008	32.20
GAP B	01/06/2007	47.18	01/03/2010	43.49	18/10/2007	55.62	27/10/2008	19.20
OMA B	01/06/2007	32.35	01/03/2010	20.25	18/10/2007	37.28	27/10/2008	11.41
TMM A	01/06/2007	32.70	01/03/2010	8.94	20/07/2007	42.80	27/10/2008	5.60



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
ASUR B	39%	24%	-34%	-47%	18.96	11.63	16.74	28.37
GAP B	-8%	18%	-59%	-65%	3.69	8.44	27.97	36.42
OMA B	-37%	15%	-65%	-69%	12.10	4.93	20.94	25.87
TMM A	-73%	31%	-83%	-87%	23.76	10.10	27.10	37.20
PROMEDIO	-19.7%	22.00%	-60.25%	-67.00%				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

3.2.2.4. Análisis del subsector Construcción

Figura 3.2.2.4. Análisis del subsector Construcción

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
ARA *	01/06/2007	17.13	01/03/2010	8.62	11/07/2007	18.78	10/03/2009	3.45
CICSA B-1	01/06/2007	10.37	01/03/2010	8.20	23/07/2007	13.60	24/10/2008	5.54
DINE B	29/05/2007	11.49	26/02/2010	6.60	27/12/2007	12.50	02/12/2008	4.50
GEO B	01/06/2007	61.41	01/03/2010	37.53	16/07/2007	66.16	21/11/2008	9.68
GMD *	21/01/2008	25.00	01/03/2010	5.11	26/06/2008	29.40	22/02/2010	4.41
GMDR *	21/01/2008	16.46	01/03/2010	3.00	11/02/2008	18.49	30/11/2009	2.70
HOGAR B	01/06/2007	4.76	01/03/2010	1.25	02/01/2008	4.61	25/03/2009	0.87
HOMEX *	01/06/2007	107.70	01/03/2010	59.36	30/05/2008	120.10	09/03/2009	26.06
ICA *	01/06/2007	37.31	01/03/2010	28.82	25/10/2007	58.19	10/10/2008	10.82
IDEAL B-1	01/06/2008	15.37	01/03/2010	15.85	20/06/2008	17.00	30/01/2009	6.36
PINFRA *	01/06/2007	40.71	01/03/2010	28.88	23/07/2007	46.25	17/02/2009	15.00
SARE B	01/06/2007	19.00	01/03/2010	4.10	17/07/2007	19.46	11/03/2009	1.23
URBI *	01/06/2006	27.47	01/03/2010	29.43	06/07/2007	52.01	09/03/2009	10.91



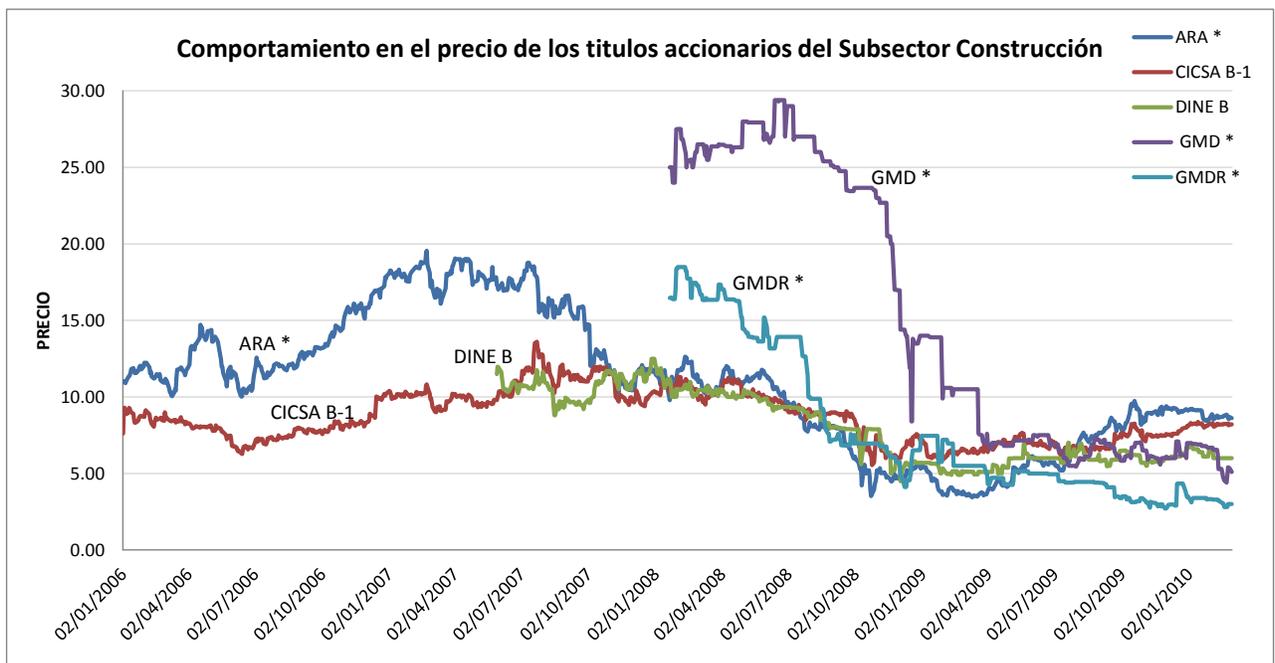


Figura 3.2.2.4. Análisis del subsector Construcción

EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
ARA *	-49.7%	10%	-80%	-82%	8.51	1.65	13.68	15.33
CICSA B-1	-21%	31%	-47%	-59%	2.17	3.23	4.83	8.06
DINE B	-43%	9%	-61%	-64%	4.89	1.01	6.99	8.00
GEO B	-39%	8%	-84%	-85%	23.88	4.75	51.73	56.48
GMD *	-80%	18%	-82%	-85%	19.89	4.40	20.59	24.99
GMDR *	-82%	12%	-84%	-85%	13.46	2.03	13.76	13.76
HOGAR B	-74%	-3%	-82%	-81%	3.51	0.15	3.89	3.74
HOMEX *	-45%	12%	-76%	-78%	48.34	12.40	81.64	81.64
ICA *	-23%	56%	-71%	-81%	8.49	20.88	26.49	47.36
IDEAL B-1	3%	11%	-59%	-63%	0.48	1.63	9.01	10.64
PINFRA *	-29%	14%	-63%	-68%	11.83	5.54	25.71	31.25
SARE B	-78%	2%	-93.5%	-93.7%	14.90	0.46	17.77	18.23
URBI *	7%	89%	-60%	-79%	1.96	24.54	16.56	41.10
PROMEDIO	-43%	21%	-73%	-77%				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.2.3. Conclusiones del Sector Industrial

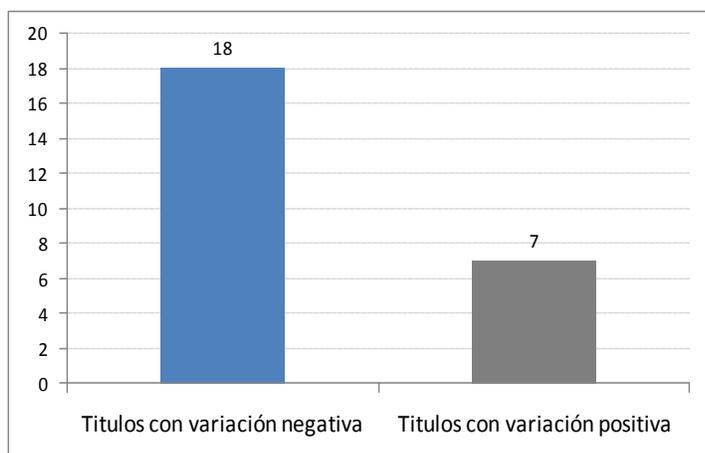
Al final del periodo estudiado la variación en el precio de los títulos accionarios **por subsector** se dio de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Suministros y servicios comerciales	19%
Bienes de equipo	-13.2%
Construcción	-19.7%
Transporte	-42.5%
• Sector Industrial	-14.1%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registró una disminución promedio en el precio de los títulos que lo conforman del **14.1%** durante dicho periodo.

El número de emisoras que tuvieron como resultado una variación negativa o positiva al final del periodo analizado fue la siguiente:



Emisoras con variación negativa		Emisoras con variación positiva	
1. PASA B	2. DINE B	1. ACCELSA B	
3. CERAMIC B	4. GEO B	2. ALFA A	
5. LAMOSA *	6. GMD *	3. GCARSO A1	
7. GISSA *	8. GMDR *	4. KUO B	
9. GAP B	10. HOGAR B	5. ASUR B	
11. OMA B	12. HOMEX *	6. IDEAL B-1	
13. TMM A	14. ICA *	7. URBI *	
15. ARA *	16. PINFRA *		
17. CICSA B-1	18. SARE B		
19. HOMEX *			

Elaboración propia con resultados de la investigación.

Las emisoras con la variación porcentual negativa más alta fueron: TMM A 73%, SARE B -78, GMD -80% y GMDR -82%

La variación promedio porcentual en el precio de títulos accionarios por subsector del inicio del periodo (01 de junio del 2007) al punto **más alto** antes de iniciar la tendencia negativa es la siguiente:

Subsector	Variación
Suministros y servicios comerciales	53%
Bienes de equipo	23.8%
Construcción	22%
Transporte	21%
• Sector industrial	29.95%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

El desempeño en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa para el Sector Industrial, tuvo un crecimiento promedio del **29.95%**.

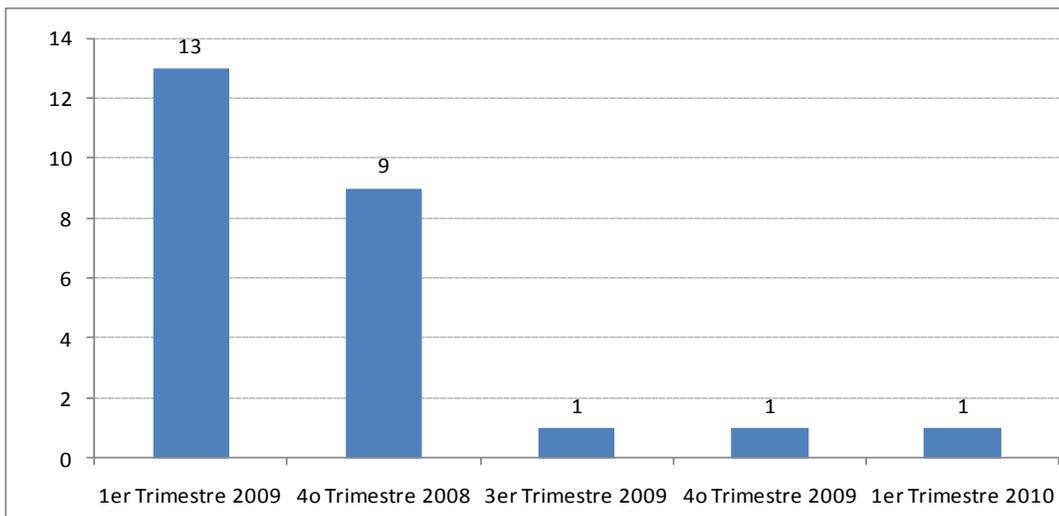
La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del periodo (01 de junio del 2007) al punto **más bajo** en su precio antes durante la tendencia negativa se presentó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Suministros y servicios comerciales	-17%
Bienes de equipo	-64%
Construcción	-60.2%
Transporte	-73%
• Sector industrial	-53.6%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación en el precio de los títulos registró una disminución promedio para el sector del **53.6%**.

La distribución de los precios más bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



El primer trimestre del 2009 tuvo la mayor cantidad de emisoras analizadas con el Precio más bajo.

Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.3. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios y Bienes de Consumo no Básica

Tabla 3.3. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios y Bienes de Consumo no Básica, elaboración propia con resultados de la investigación.

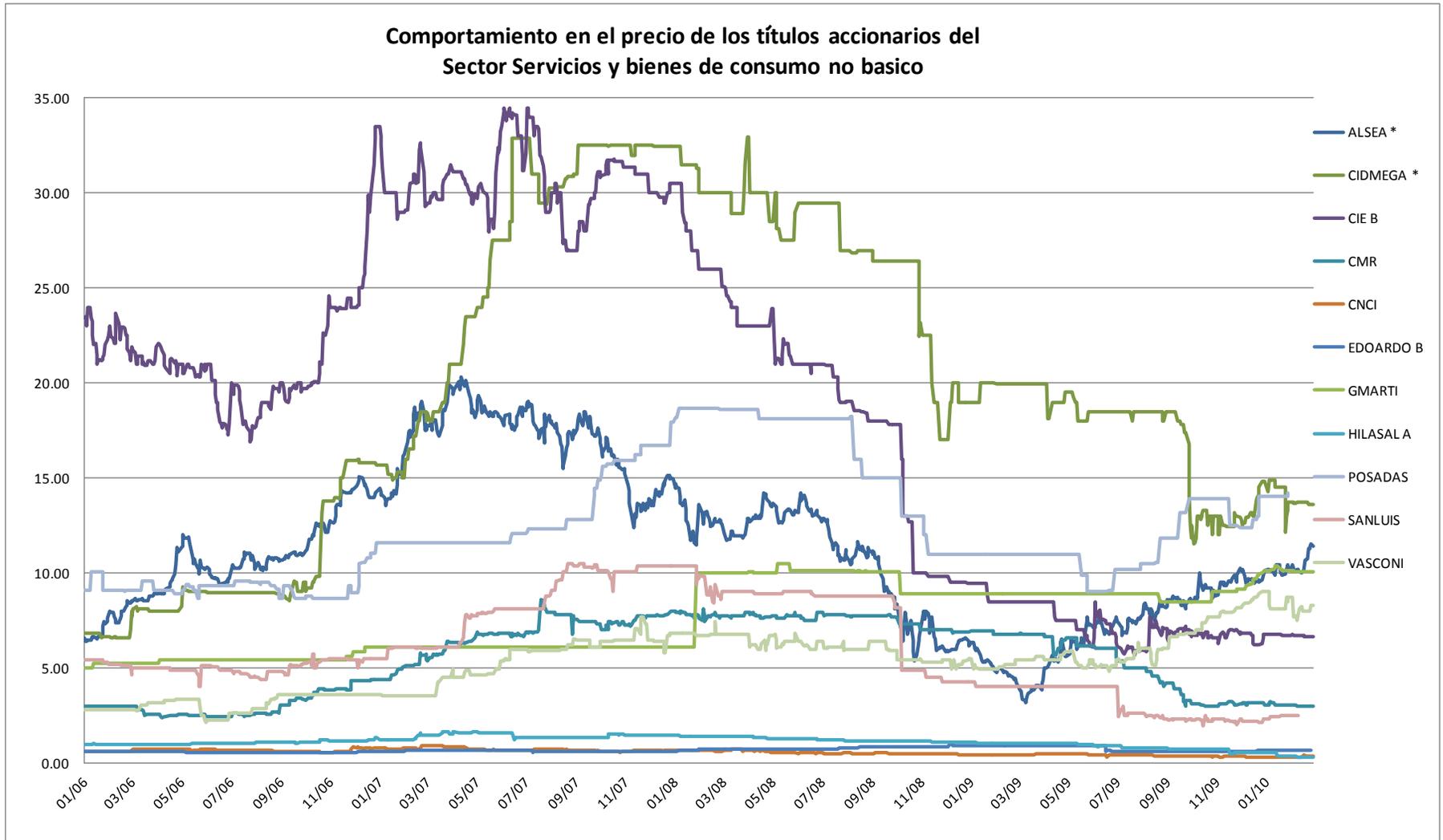
CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR
<a href="#">ALSEA</a>	ALSEA, S.A.B. DE C.V.	Alsea es líder en desarrollar y operar restaurantes de servicio rápido con marcas de éxito probado.	Servicios al consumidor
<a href="#">ARISTOS</a>	ARISTOS S.A.B. DE C.V.	Consortio Aristos realiza dos funciones básicas. Por una parte, renta para oficinas, despachos y locales comerciales; y por otra parte, renta a hoteles Aristos México.	Servicios al consumidor
<a href="#">CIDMEGA</a>	GRUPE, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a la operación de hoteles; venta de tiempo compartido; venta de bienes raíces; operación de marinas; clubs de golf y club náutico.	Servicios al consumidor
<a href="#">CIE</a>	CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a la industria del entretenimiento, operación de inmuebles, promoción de espectáculos, operación y administración de ferias; exposiciones y boletos a espectáculos.	Servicios al consumidor
<a href="#">CMR</a>	CMR, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a la operación de cafeterías, restaurantes y bares en la república mexicana.	Servicios al consumidor
<a href="#">CNCI</a>	UNIVERSIDAD CNCI, S.A. DE C.V.	Controladora de acciones de empresas dedicadas a la educación e internet.	Servicios al consumidor
<a href="#">EDOARDO</a>	EDOARDOS MARTIN, S.A.B. DE C.V.	Tenedora de acciones de un grupo de compañías que se dedican a la confección, fabricación y comercialización de telas y prendas de vestir.	Venta al por menor
<a href="#">ELEKTRA</a>	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.	Controladora e inmobiliaria dedicada a la adquisición, admón. Y arrendamiento de inmuebles a salinas y rocha, s.a. para su operación comercial.	Venta al por menor
<a href="#">GFAMSA</a>	GRUPO FAMSA, S.A.B. DE C.V.	Comercializar en la república mexicana productos nacionales e importados de línea blanca, aparatos electrodomésticos.	Venta al por menor

Tabla 3.3. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios y Bienes de Consumo no Básica continuación, elaboración propia con resultados de la investigación.

<a href="#">GMARTI</a>	GRUPO MARTI, S.A.B.	Comercialización a través de tiendas propias de una amplia gama de equipo y ropa deportiva, para actividades como tenis, aeróbicos, alpinismo, campismo, buceo, natación, carrera, ciclismo, etc.	Servicios y bienes de consumo no básico
* <a href="#">GOMO</a>	GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.	Controladora de acciones de empresas dedicadas a la comercialización, distribución, compra venta, de toda clase de aparatos eléctricos, electrodomésticos y otros productos similares.	Bienes de consumo duradero y confección
<a href="#">GPH</a>	GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas principalmente a la comercialización de artículos y accesorios para uso personal y para el hogar.	Venta al por menor
<a href="#">HILASAL</a>	HILASAL MEXICANA S.A.B. DE C.V.	Fabricación y venta de toallas y batas de diferentes estampados y tamaños, tanto para baño como de playa.	Servicios y bienes de consumo no básico
<a href="#">IASASA</a>	INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.	Fabricación y venta de autopartes estampadas de acero y fabricación de ruedas y rims para vehículos de autopartes tanto para equipo original como de repuesto.	Automóviles y componentes
<a href="#">LIVEPOL</a>	EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A.B. DE C.V.	Controladora de almacenes de ropa y artículos para el hogar.	Venta al por menor
<a href="#">POSADAS</a>	GRUPO POSADAS, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a la construcción, adquisición, arrendamiento y operación de hoteles.	Servicios al consumidor
<a href="#">REALTUR</a>	REAL TURISMO S.A. DE C.V.	Desarrollar y administrar hoteles gran turismo y cinco estrellas en destinos de playa y grandes ciudades.	Servicios al consumidor
<a href="#">SANLUIS</a>	SANLUIS CORPORACION, S. A. DE C. V.	Controladora de empresas que operan en la industria de autopartes componentes para sistemas de suspensiones - muelles parabólicas, muelles multi hoja, resortes, barras de torsión, bujes y abrazaderas- y frenos –discos y tambores	Automóviles y componentes
<a href="#">VASCONI</a>	GRUPO VASCONIA S.A.B.	Fabricación y venta de artículos de aluminio y acero para el hogar.	Servicios y bienes de consumo no básico

### 3.3. Gráficas de comportamiento en el precio de los títulos del Sector servicios y bienes de consumo no básico

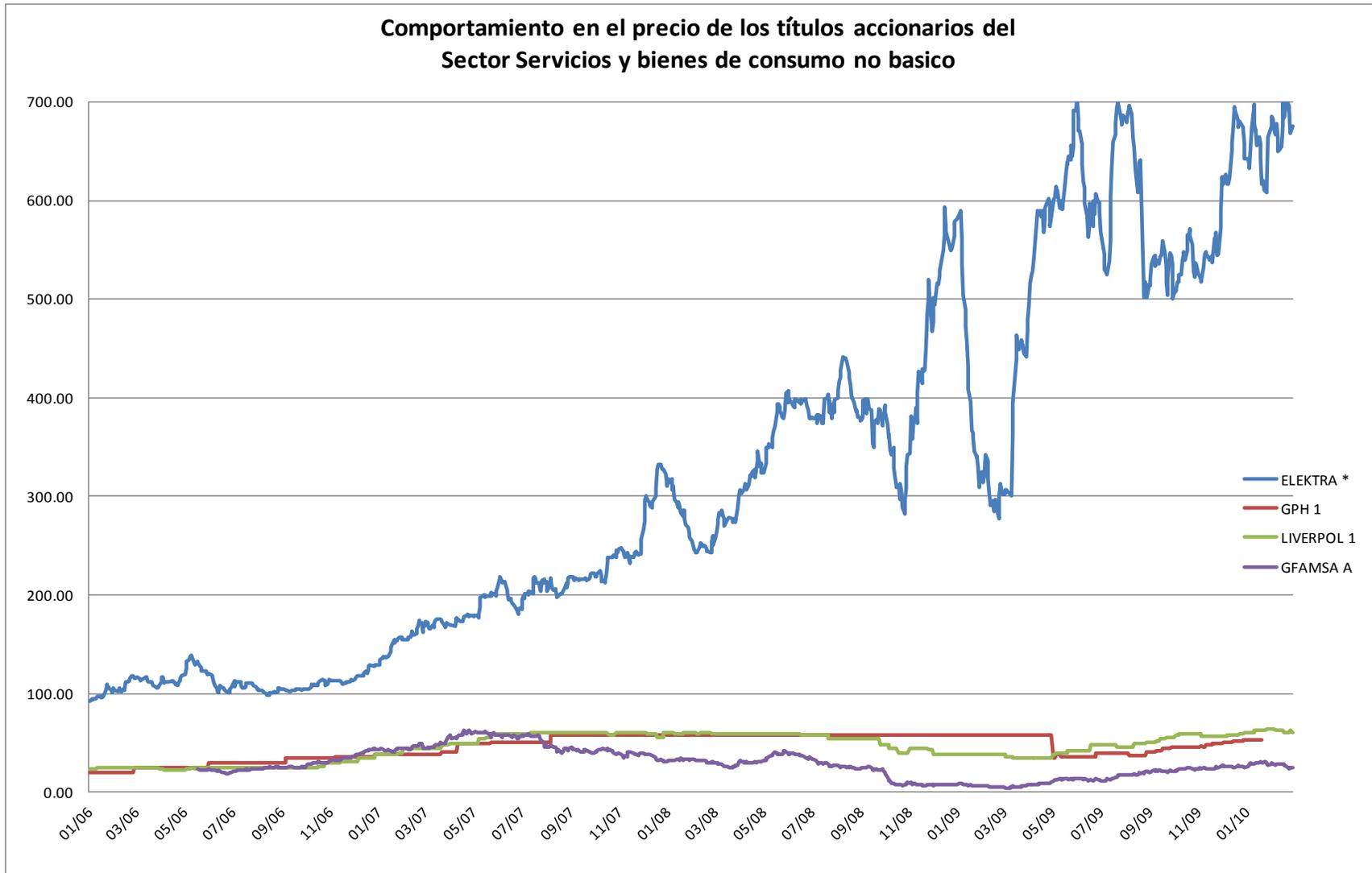
Gráfica 3.3. Comportamiento Sector servicios y bienes de consumo no básico (1)



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de Economatica.

### 3.3. Gráficas de comportamiento en el precio de los títulos del Sector servicios y bienes de consumo no básico

Gráfica 3.3. Comportamiento Sector servicios y bienes de consumo no básico (2)



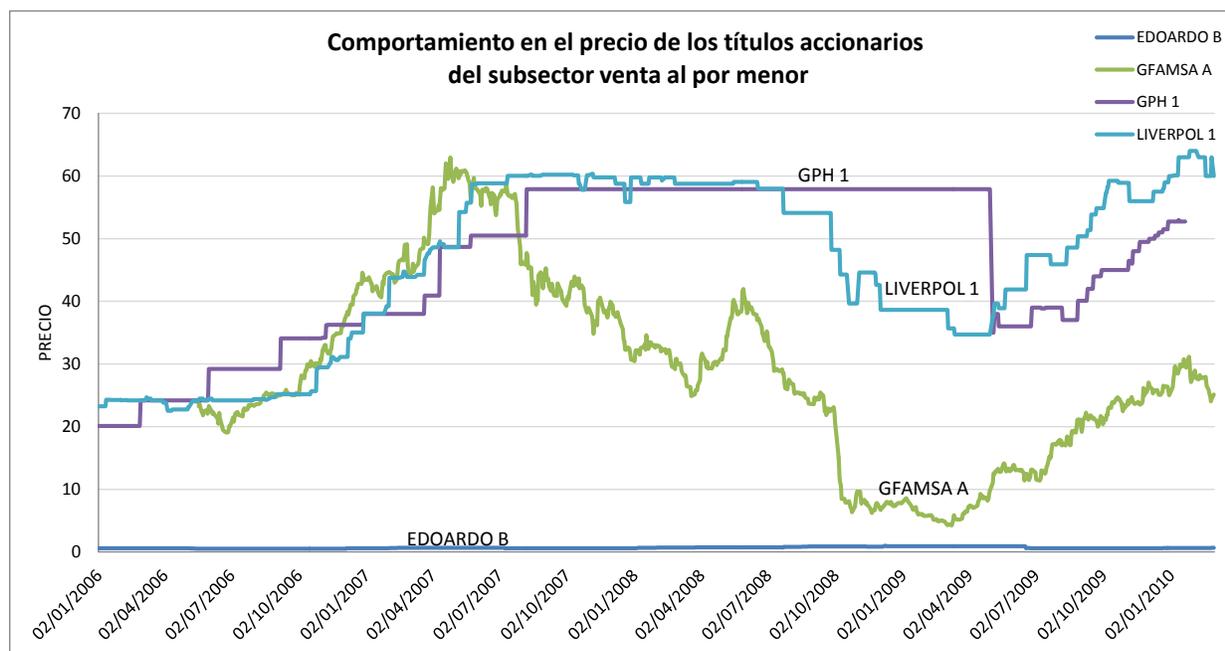
Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación e información de Economatica.

### 3.3.2. Presentación de resultados

#### 3.3.2.1. Análisis del subsector venta al por menor

Figura 3.3.2.1. Análisis del subsector venta al por menor

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Mas bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
EDOARDO B	01/06/2007	0.65	01/03/2010	0.67	09/12/2008	1	24/06/2009	0.58
GFAMSA A	01/06/2007	57.96	01/03/2010	25.11	11/07/2007	58.67	09/03/2009	4.24
GPH 1	01/06/2007	50.49	21/01/2010	52.75	01/12/2008	57.92	05/05/2009	34.99
LIVERPOL 1	01/06/2007	58.85	01/03/2010	60.00	06/11/2007	60.36	13/03/2009	34.69
ELEKTRA *	01/06/2007	206.09	01/03/2010	675.0	17/12/2008	592.84	23/02/2009	277.5



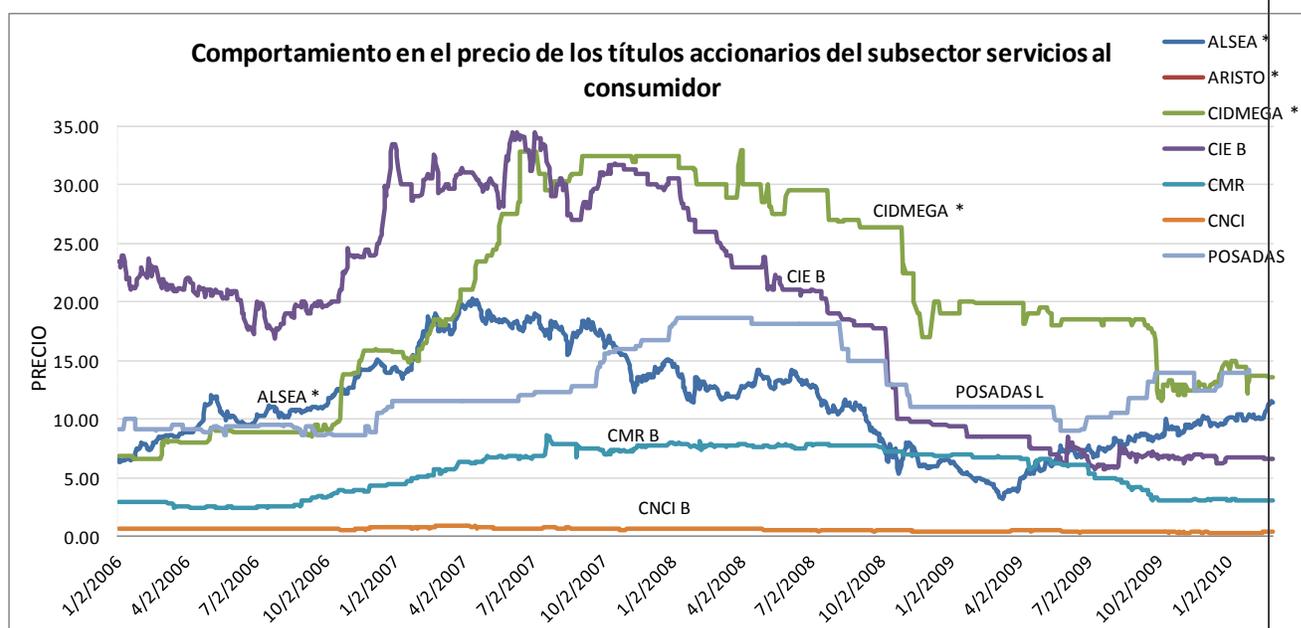
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Mas bajo		Final	Mas alto	Mas bajo	
EDOARDO B	3%	54%	-11%	-42%	0.02	0.35	0.07	0.42
GFAMSA A	-57%	1%	-93%	-93%	-32.85	0.71	53.71	54.43
GPH 1	4%	15%	-31%	-40%	2.26	7.43	15.50	22.93
LIVERPOL 1	2%	3%	-41%	-43%	1.15	1.51	24.16	25.67
ELEKTRA *	228%	188%	35%	-53%	468.95	386.75	71.49	315.26
PROMEDIO	36.0%	52.2%	-28.2%	-54.2%				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.3.2.2. Análisis del subsector servicios al consumidor

Figura 3.3.2.2. Análisis del subsector servicios al consumidor

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Mas bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
ALSEA *	01/06/2007	18.04	01/03/2010	11.42	04/07/2007	19.04	11/03/2009	3.17
CIDMEGA *	01/06/2007	27.50	01/03/2010	13.60	02/04/2008	32.95	05/10/2009	11.55
CIE B	01/06/2007	33.50	01/03/2010	6.65	03/07/2007	34.50	23/07/2009	5.68
CMR B	01/06/2007	6.82	01/03/2010	3.00	20/07/2007	8.59	24/09/2009	3.00
CNCI B	01/06/2007	0.68	01/03/2010	0.37	26/07/2007	0.73	18/01/2010	0.27
POSADAS L	01/06/2007	11.58	01/03/2010	11.42	25/02/2008	18.68	26/05/2009	9.00



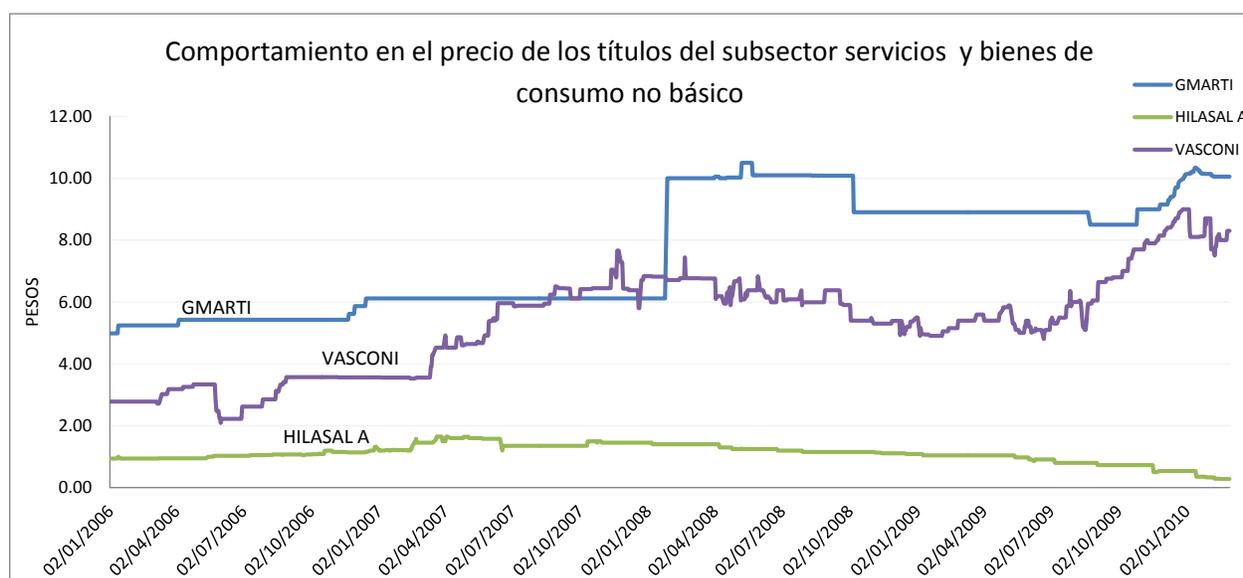
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Mas bajo		Final	Mas alto	Mas bajo	
ALSEA *	-37%	6%	-82%	-83%	-6.62	1.01	14.86	15.87
CIDMEGA *	-51%	20%	-58%	-65%	-13.90	5.45	15.95	21.40
CIE B	-80%	3%	-83%	-84%	-26.85	1.00	27.82	28.82
CMR B	-56%	26%	-56%	-65%	-3.82	1.77	3.82	5.59
CNCI B	-46%	7%	-60%	-63%	-0.31	0.05	0.41	0.46
POSADAS L	-1%	61%	-22%	-52%	-0.16	7.10	2.58	9.68
<b>PROMEDIO</b>	<b>-45.1%</b>	<b>20.50%</b>	<b>-60.17%</b>	<b>-68.67%</b>				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

3.3.2.3. Análisis del subsector servicios y bienes de consumo no básico

Figura 3.3.2.3. Análisis del subsector servicios y bienes de consumo no básico

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Mas bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
GMARTI *	01/06/2007	6.12	01/03/2010	10.05	22/05/2008	10.50	01/06/2007	6.12
HILASAL A	01/06/2007	1.58	26/02/2010	0.28	12/10/2007	1.5	26/02/2010	0.28
VASCONI *	01/06/2007	5.38	01/03/2010	8.30	23/11/2007	7.67	22/06/2009	4.80



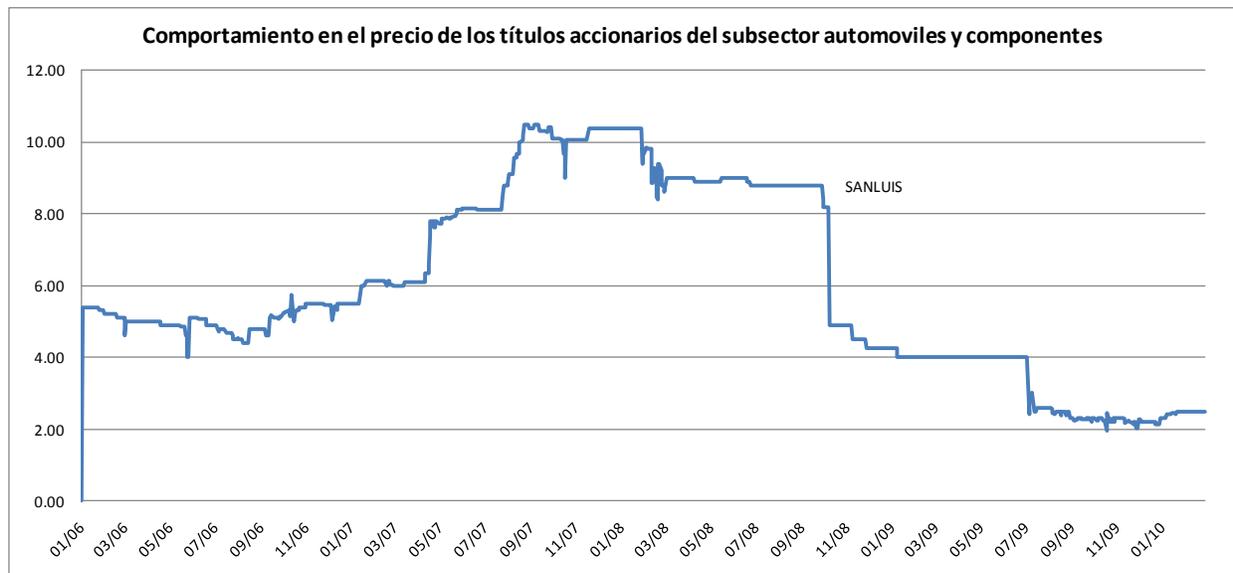
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Mas bajo		Final	Mas alto	Mas bajo	
GMARTI	64%	72%	0%	-42%	3.93	4.38	0.00	4.38
HILASAL A	-82%	-5%	-82%	-81%	-1.30	-0.0	1.30	1.22
VASCONI *	54%	42%	-11%	-37%	2.92	2.28	0.58	2.87
<b>PROMEDIO</b>	<b>12%</b>	<b>36%</b>	<b>-31%</b>	<b>-53%</b>				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.3.2.4. Análisis del subsector automóviles y componentes

Figura 3.3.2.4. Análisis del subsector automóviles y componentes

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Mas bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
SANLUIS	01/06/2007	8.13	09/02/2010	2.49	06/09/2007	10.47	16/10/2009	1.96



EMISORA	Variación porcentual			Brecha entre el precio más alto y precio más bajo	Variación en pesos			Precio más alto y más bajo
	Precio inicial contra precio:				Precio inicial contra precio:			
	Final	Mas alto	Mas bajo		Final	Mas alto	Mas bajo	
SANLUIS	-69%	29%	-76%	-81%	-5.64	2.34	6.17	8.51

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.3.3. Conclusiones del Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico

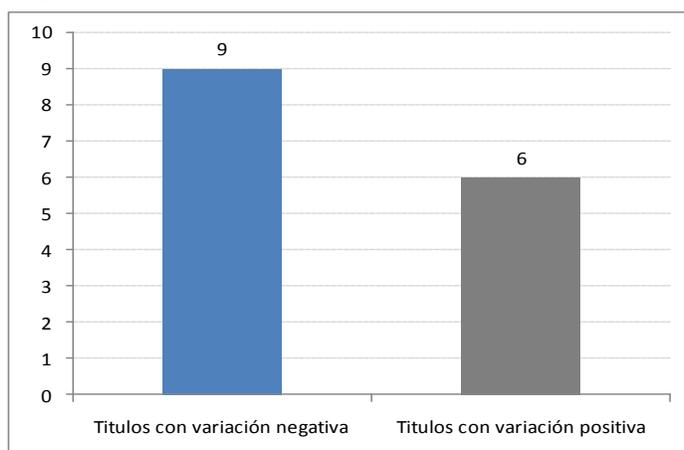
Al final del periodo (01 de junio del 2007 al 01 de marzo del 2010) la variación en el precio de los títulos accionarios **por subsector** se dio de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Servicios al consumidor	-45.17%
Venta al por menor	36%
Servicios y bienes de consumo no básico	12%
Automóviles y componentes	-69%
• Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico	-16.54%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registró, al final del periodo, una disminución promedio en el precio de los títulos que lo conforman del **16.54%**.

La proporción de emisoras con variación negativa y positiva al final del periodo específico de crisis fue la siguiente:



Emisoras con variación negativa	Emisoras con variación positiva
ALSEA *	EDOARDO
CIDMEGA *	GPH 1
CIEC B	LEVERPOL 1
CMR	ELEKTRA *
CNCI B	GMATI*
POSADAS	VASCONI *
GFAMSA A	
HILASAL A	
SANLUIS	

Elaboración propia con resultados de la investigación.

Las emisoras con la variación porcentual negativa más alta fueron: HILASAL -82%, CIE B -80%, SANLUIS 69% y GFAMSA -57%

La variación promedio porcentual en el precio de títulos accionarios por subsector del inicio del periodo de crisis (01 de junio del 2007) al punto **más alto** en su precio antes de la tendencia negativa se comportó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Servicios al consumidor	20.5%
Venta al por menor	52.2%
Servicios y bienes de consumo no básico	36%
Automóviles y componentes	29%
• Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico	34.43%

El desempeño en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa, tuvo un crecimiento promedio del **34.34%** enpara el sector industrial.

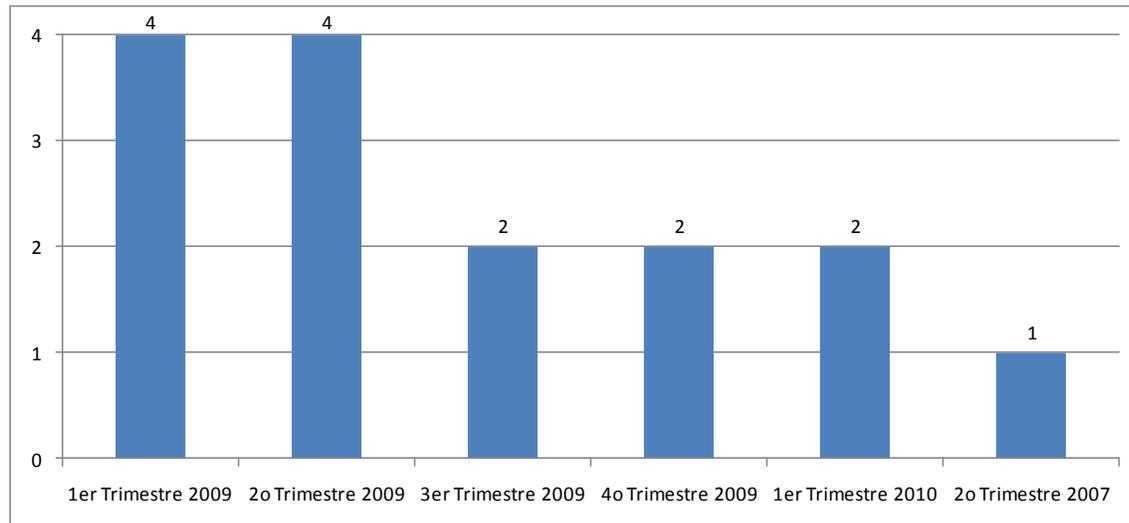
La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del periodo (01 de junio del 2007) al punto **más bajo** en su precio antes durante la tendencia negativa se presento de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Servicios al consumidor	-60.17%
Venta al por menor	-28.2%
Servicios y bienes de consumo no basido	-31%
Automoviles y componentes	-76%
• Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico	-48.8%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación en el precio de los títulos registró una disminución promedio para el sector del **-48.8%**.

La distribución de los precios más bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



Elaboración propia con resultados de la investigación.

El primer trimestre del 2009 y el segundo del mismo año concentraron la mayor cantidad de emisoras.

### 3.4. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Productos de Consumo Frecuente

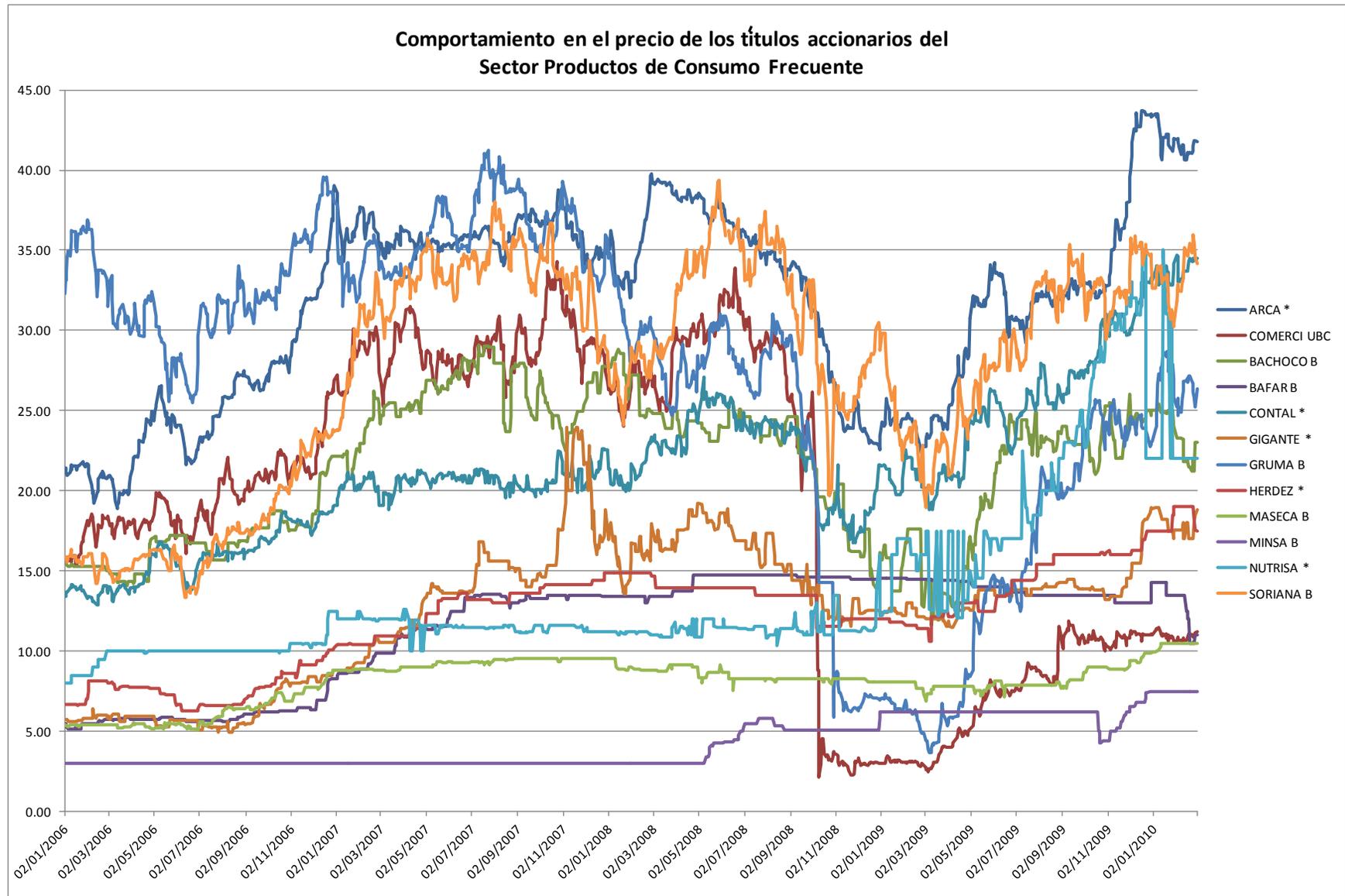
Tabla 3.4 Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Productos de Consumo Frecuente			
CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR
<a href="#">ARCA</a>	ARCA CONTINENTAL, S.A.B. DE C.V.	Arca es una empresa controladora, cuyas principales subsidiarias se dedican a la producción y comercialización de bebidas carbonatadas y no carbonatadas	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">COMERCI</a>	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas principalmente a la operación de tiendas de autoservicio en las que comercializa una gran variedad de artículos y a la operación de restaurantes.	Venta de productos de consumo frecuente
<a href="#">BACHOCO</a>	INDUSTRIAS BACHOCO, S.A.B. DE C.V.	Tenedora pura de acciones, a través de sus subsidiarias producción procesamiento y comercialización de pollo, producción y comercialización de huevo, producción y venta de cerdo.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">BAFAR</a>	GRUPO BAFAR, S.A. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a la elaboración, distribución y comercialización de alimentos procesados; compra-venta de carnes, engorda y comercialización de ganado bovino en pie.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">GIGANTE</a>	GRUPO GIGANTE, S.A.B. DE C.V.	Tenedora pura de acciones de empresas dedicadas a la comercialización de mercancías bajo el sistema de autoservicio, a la operación de restaurantes y al desarrollo de centros comerciales.	Venta de productos de consumo frecuente
<a href="#">GRUMA</a>	GRUMA, S.A.B. DE C.V.	Es el productor más grande de harina de maíz y tortillas en el mundo.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">HERDEZ</a>	GRUPO HERDEZ, S.A.B. DE C.V.	Producción, distribución y comercialización de productos alimenticios en conserva, enlatados y envasados.	Alimentos, bebidas y tabaco

Tabla 3.4 Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Productos de Consumo Frecuente, elaboración propia con resultados de la investigación.			
<a href="#">NUTRISA</a>	GRUPO NUTRISA, S.A.B. DE C. V.	Compra venta, producción y comercialización de productos naturistas.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">MINSA</a>	GRUPO MINSA, S.A.B. DE C.V.	Fabricación de harina de maíz nixtamalizado, maíz nixtamalizado deshidratado y tortilla empacada.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">SORIANA</a>	ORGANIZACIÓN SORIANA, S.A.B. DE C.V.	Por medio de sus subsidiarias, la comercialización de artículos básicos en la alimentación, vestido e indispensables para el hogar por medio del sistema de autoservicio.	Venta de productos de consumo frecuente
<a href="#">GMODERN</a>	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.	Producción, distribución, venta, exportación e importación de cerveza.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">BIMBO</a>	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a la elaboración y distribución de productos alimenticios	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">KOF</a>	COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V.	Tenedora de acciones de las compañías operadoras de la división de bebidas no alcohólicas de grupo Femsa.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">GMODELO</a>	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.	Producción, distribución, venta, exportación e importación de cerveza.	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">KIMBER</a>	KIMBERLY - CLARK DE MÉXICO S.A.B. DE C.V.	Manufactura y mercadeo de productos para el consumidor y para el cuidado de la salud y para instituciones	Productos domésticos y personales
<a href="#">GEUPEC</a>	GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A.B. DE C.V.	Tenedora de acciones de empresas dedicadas a la producción, distribución, compra-venta y comercialización de refrescos envasados.	Producción de bebidas no alcohólicas
<a href="#">FEMSA</a>	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.	La cadena de tiendas de conveniencia más extensa y de mayor crecimiento en América	Alimentos, bebidas y tabaco
<a href="#">WALMEX</a>	WALL - MART DE MÉXICO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de cadenas de tiendas de descuento, ropa y restaurantes.	Venta de productos de consumo frecuente

Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación e información de la página de la BMV.

### 3.4.1. Gráficas de comportamiento en el precio de los títulos del Sector productos de consumo frecuente

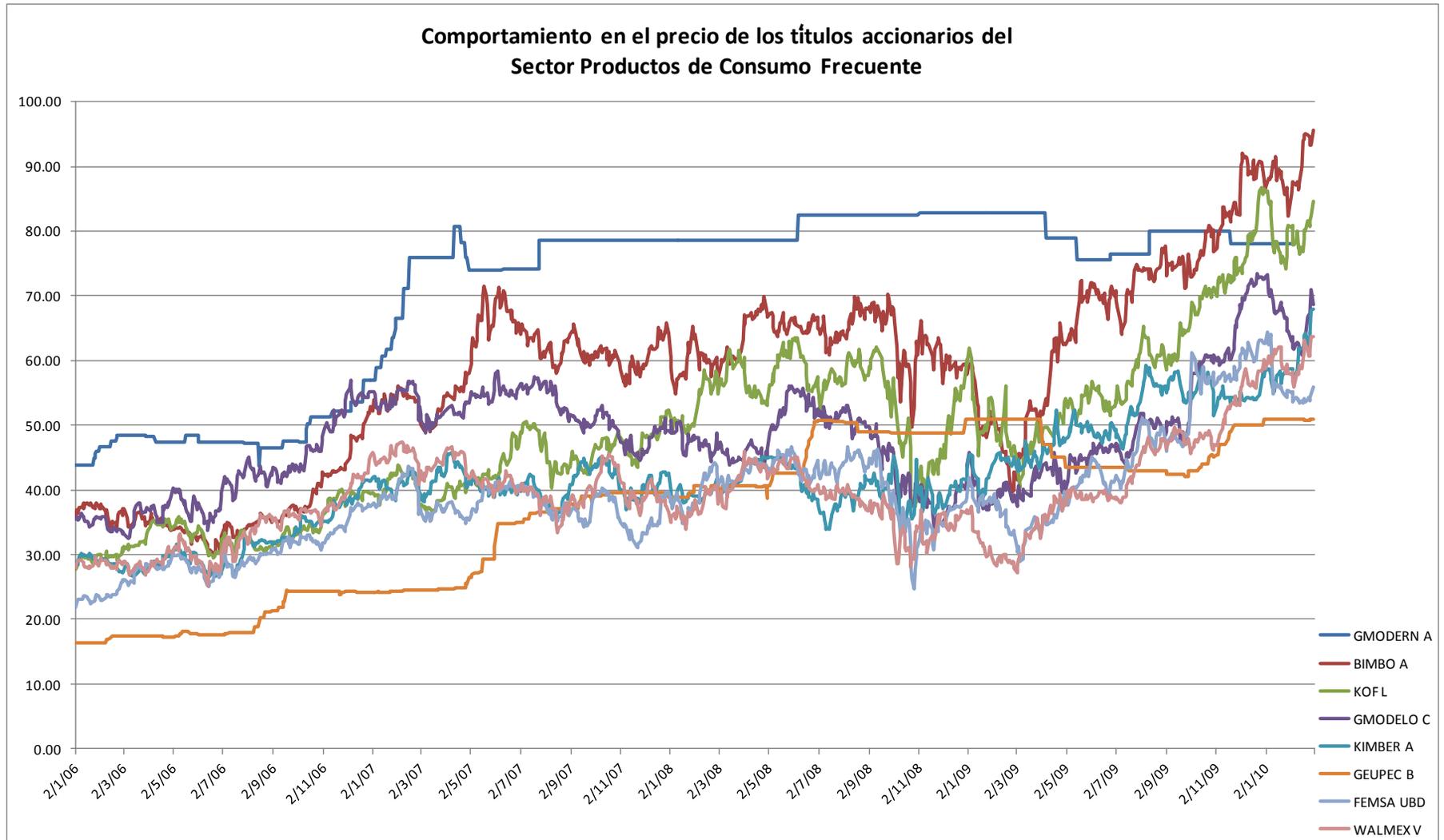
Gráfica 3.4.1 Comportamiento Sector productos de consumo frecuente (1)



Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.4.1. Gráficas de comportamiento en el precio de los títulos del Sector productos de consumo frecuente

Gráfica 3.4.1 Comportamiento Sector productos de consumo frecuente (2)



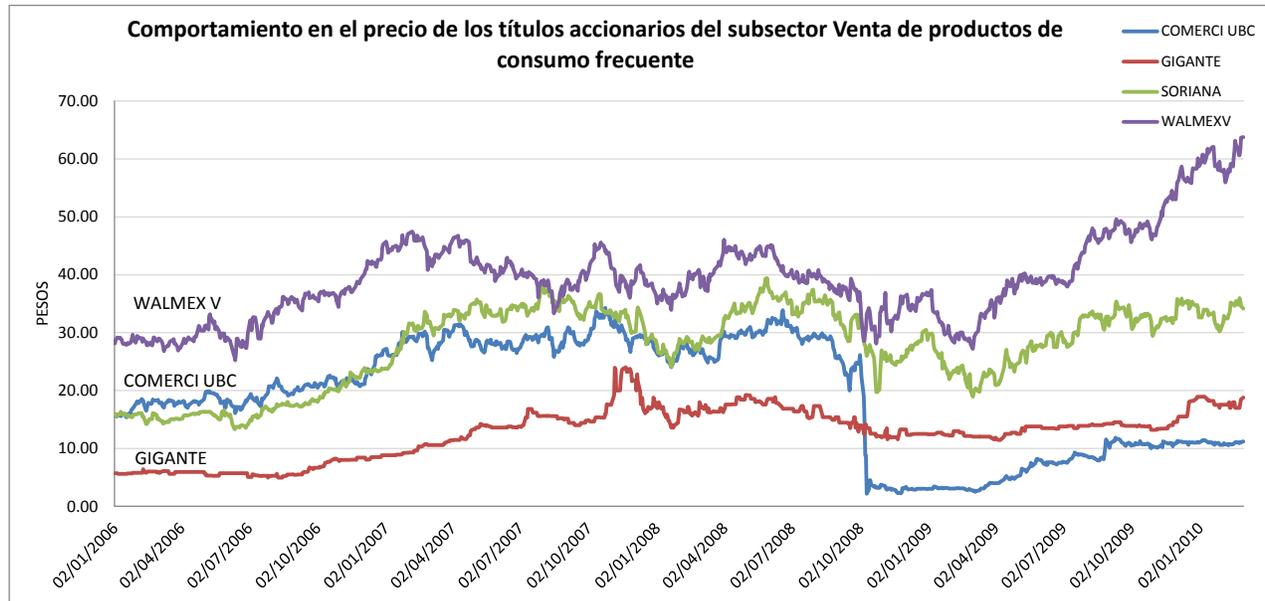
Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.4.2. Cuadro de resultados

#### 3.4.2.1. Análisis del subsector Venta de Productos de Consumo Frecuente

Figura 3.4.2.1. Análisis del subsector Venta de Productos de Consumo Frecuente

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
COMERCI UBC	01/06/2007	27.95	01/03/2010	11.21	24/10/2007	34.27	10/10/2008	2.16
GIGANTE	01/06/2007	13.61	01/03/2010	18.80	21/11/2007	23.98	08/04/2009	11.45
SORIANA	01/06/2007	32.94	01/03/2010	34.15	29/05/2008	39.4	02/03/2009	18.94
WALMEX	01/06/2007	39.75	01/03/2010	63.76	01/04/2008	46.05	02/03/2009	27.21



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
COMERCI.UBC	-60%	23%	-92%	-94%	-16.74	6.32	25.79	32.11
GIGANTE	38%	76%	-16%	-52%	5.19	10.37	2.16	12.53
SORIANA	4%	20%	-42.5%	-51.9%	1.21	6.46	14.00	20.46
WALMEX	60%	16%	-32%	-41%	24.01	6.30	12.54	18.84
<b>PROMEDIO</b>	<b>10.5%</b>	<b>33.8%</b>	<b>-45.6%</b>	<b>-59.7%</b>				

Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación.

3.4.2.2. Análisis del subsector Productos Domésticos y Personales

Figura 3.4.2.2. Análisis del subsector Productos Domésticos y Personales

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
KIMBER A	01/06/2007	40.46	01/03/2010	67.97	02/10/2008	45.33	10/10/2008	33.53



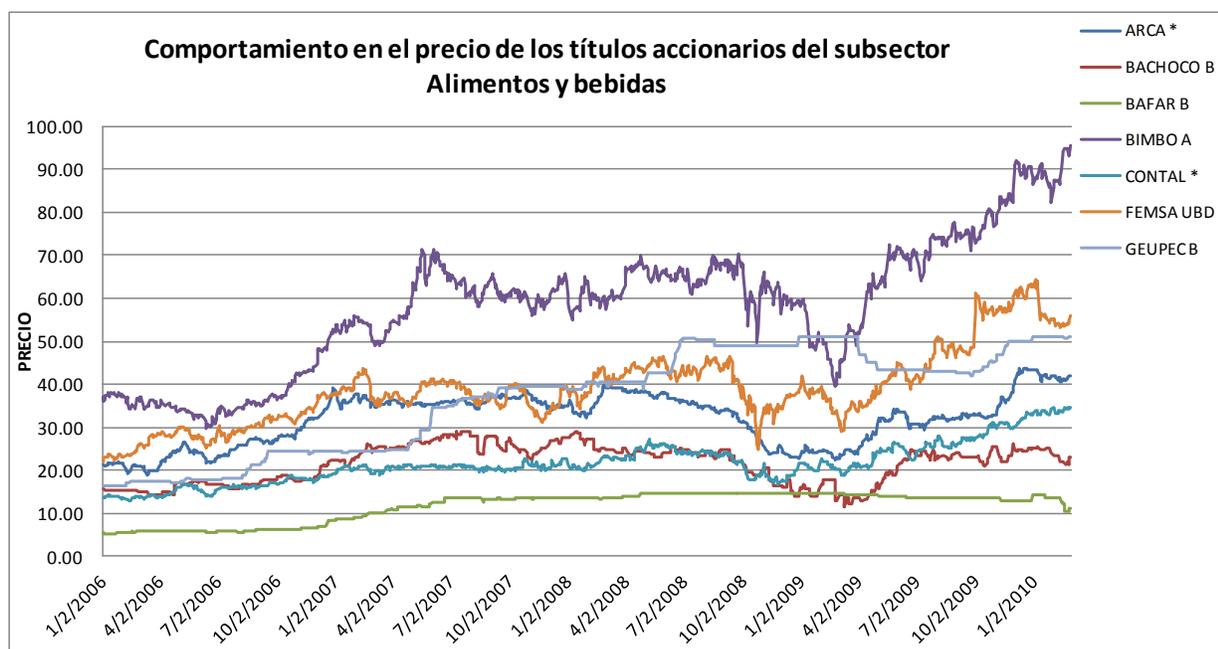
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
KIMBER A	68.0%	69.5%	-17.1%	-26.0%	27.51	4.87	6.93	11.80
PROMEDIO	68.0%	69.5%	-17.1%	-26.0%				

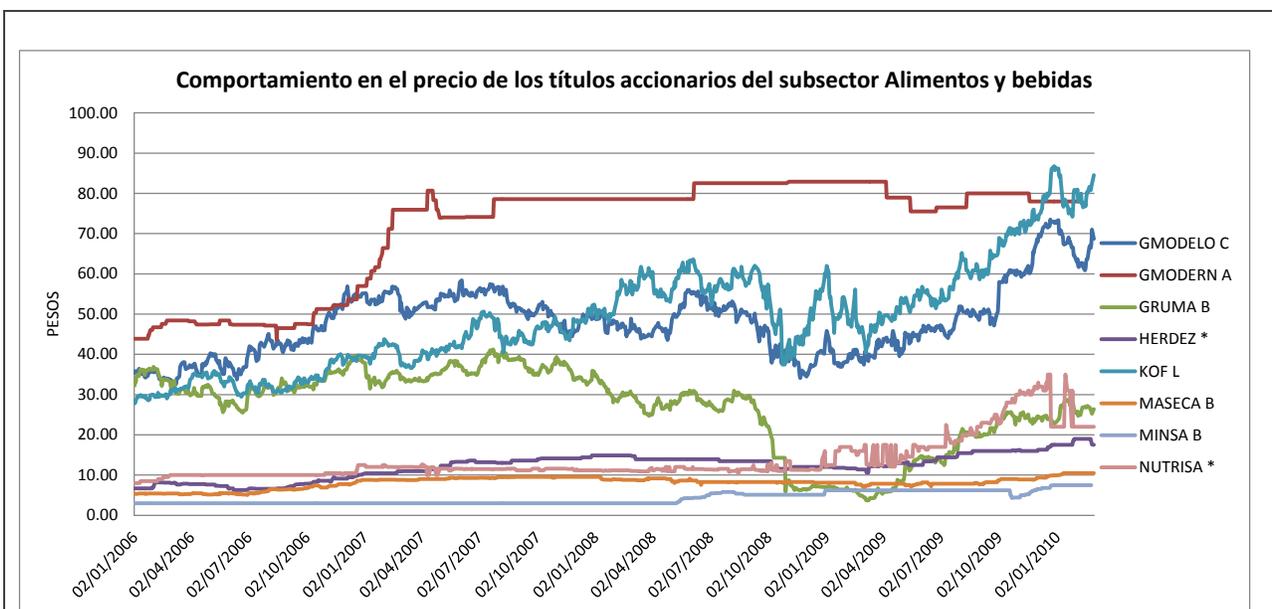
Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

3.4.2.3. Análisis del subsector Alimentos Bebidas y Tabaco

Figura 3.4.2.3 Análisis del subsector Alimentos Bebidas y Tabaco

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
ARCA *	01/06/2007	35.42	01/03/2010	41.78	28/02/2008	39.79	24/02/2009	22.31
BACHOCO B	01/06/2007	26.95	01/03/2010	22.99	11/07/2007	29.10	10/03/2009	11.60
BAFAR B	01/06/2007	11.99	02/03/2010	11.00	24/04/2008	14.73	24/02/2010	10.50
BIMBO A	01/06/2007	69.55	01/03/2010	95.53	05/06/2007	71.24	23/02/2009	39.61
CONTAL *	01/06/2007	21.15	01/03/2010	34.48	08/05/2008	27.12	25/11/2008	16.73
FEMSA UBD	01/06/2007	41.14	01/03/2010	55.89	29/05/2008	46.66	27/10/2008	24.76
GEUPEC B	01/06/2007	32.27	02/03/2010	50.60	29/12/2008	51.00	25/09/2009	42.00
GMODELO C	01/06/2007	57.97	01/03/2010	68.69	04/06/2007	58.37	21/11/2008	34.12
GMODERN A	01/06/2007	74.03	02/02/2010	78.00	16/01/2009	82.90	01/06/2007	74.03
GRUMA B	01/06/2007	37.32	01/03/2010	26.37	24/07/2007	41.25	09/03/2009	3.67
HERDEZ *	01/06/2007	13.29	10/03/2010	17.20	31/12/2007	14.87	06/03/2009	10.58
KOF L	01/06/2007	42.18	01/03/2010	84.54	05/06/2008	63.56	24/10/2008	37.45
MASECA B	01/06/2007	9.32	04/03/2010	10.45	08/10/2007	9.55	03/03/2009	6.90
MINSA B	01/06/2007	3.00	25/02/2010	7.50	25/02/2010	6.20	01/06/2007	4.30
NUTRISA *	01/06/2007	11.55	01/03/2010	22	20/01/2010	35	01/08/2008	10.8





EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
ARCA *	18.0%	12%	-37%	-44%	6.36	4.38	13.11	17.48
BACHOCO B	-15%	8%	-57%	-60%	-3.96	2.14	15.35	17.49
BAFAR B	-8%	23%	-12%	-29%	-0.99	2.74	1.49	4.23
BIMBO A	37%	2%	-43%	-44%	25.98	1.69	29.94	31.62
CONTAL *	63%	28%	-21%	-38%	13.33	5.97	4.42	10.39
FEMSA UBD	36%	13%	-40%	-47%	14.75	5.52	16.38	21.90
GEUPEC B	57%	58%	30%	-18%	18.33	18.73	-9.73	9.00
GMODELO C	18%	1%	-41%	-42%	10.72	0.40	23.85	24.25
GMODERN A	5%	12%	0%	-11%	3.97	8.87	0.00	8.87
GRUMA B	-29%	11%	-90%	-91%	-10.95	3.92	33.65	37.58
HERDEZ *	29%	12%	-20%	-29%	3.91	1.58	2.71	4.29
KOF L	100.4%	50.7%	-11.2%	-41.1%	42.36	21.37	4.73	26.11
MASECA B	12.1%	2.5%	-26.0%	-27.8%	1.13	0.23	2.42	2.66
MINSAB	150.0%	106.7%	43.3%	-30.6%	4.50	3.20	-1.30	1.90
NUTRISA *	90.5%	203.0%	-6.5%	-69.1%	10.45	23.45	0.75	24.20
<b>PROMEDIO</b>	<b>37.60%</b>	<b>36.19%</b>	<b>-22.09%</b>	<b>-41.44%</b>				

Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.4.3 Conclusiones del Sector Productos de Consumo Frecuente

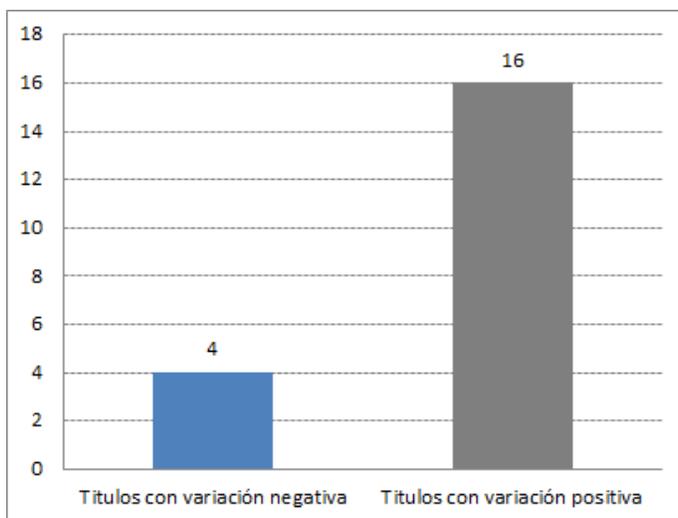
La variación promedio del precio de los títulos accionarios **por subsector** al final del periodo analizado fue la siguiente:

Subsector	Variación
Productos Domésticos Y Personales	10.50%
Venta De Productos De Consumo Frecuente	68.00%
Alimentos Bebidas Y Tabaco	37.60%
• <b>Sector Productos de Consumo Frecuente</b>	38.70%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registro, al final del periodo, un incremento promedio en el precio de los títulos que lo conforman del 38.70%.

La proporción de emisoras con variación negativa y positiva al final del periodo específico de crisis fue la siguiente:



Emisoras con variación negativa	Emisoras con variación positiva
COMERCI UBC	GIGANTE
GIGANTE	SORIANA
SORIANA	WALMEX
WALMEX	PROMEDIO
	KIMBER A
	PROMEDIO
	ARCA *
	BACHOCO B
	BAFAR B
	BIMBO A

Elaboración propia con resultados de la investigación.

Las emisoras con la variación porcentual negativa mas alta fueron: COMERCI UBC con 60%

La variación promedio porcentual en el precio de títulos accionarios por subsector del inicio del periodo de crisis (01 de junio del 2007) al punto **mas alto** en su precio antes de la tendencia negativa se comporto como sigue:

Subsector	Variación
Productos Domésticos Y Personales	33.80%
Venta De Productos De Consumo Frecuente	69.50%
Alimentos Bebidas Y Tabaco	36.19%
• <b>Sector Productos de Consumo Frecuente</b>	46.50%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

El desempleo en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa, tuvo un crecimiento promedio del **46.50%**.

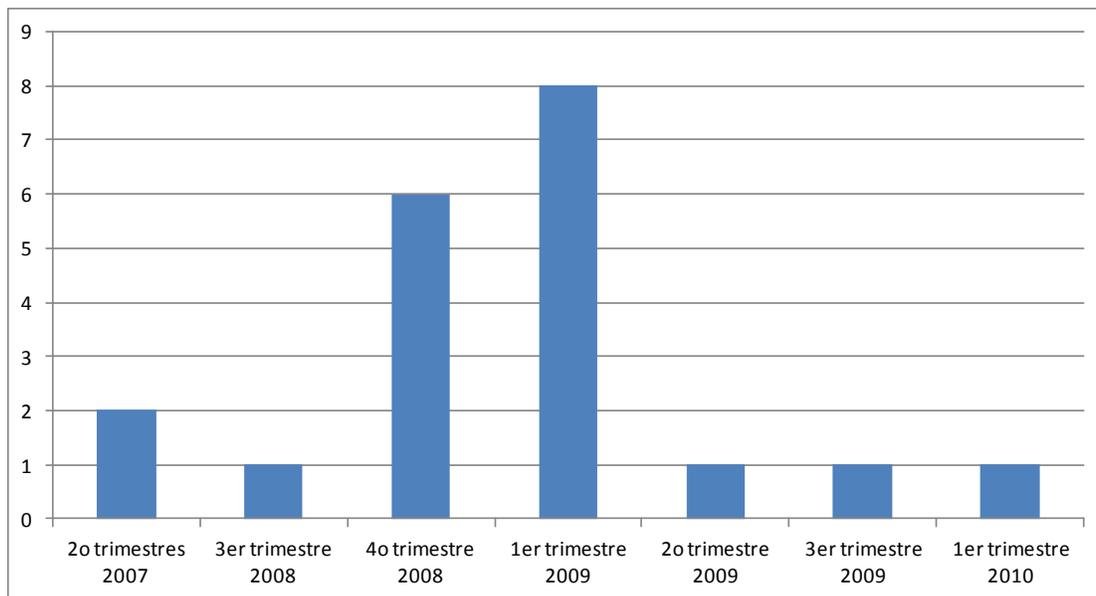
La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del 01 de junio del 2007 al punto **mas bajo** en su precio durante la tendencia negativa se presento de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Productos Domésticos Y Personales	-45.60%
Venta De Productos De Consumo Frecuente	-17.10%
Alimentos Bebidas Y Tabaco	-22.09%
• <b>Sector Productos de Consumo Frecuente</b>	<b>-28.6%</b>

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación en el precio de los títulos registro una disminución promedio para el sector del **-28.6%**.

La distribución de los precios mas bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



Elaboración propia con resultados de la investigación.

El primer trimestre del 2009 concentro la mayor cantidad de emisoras.

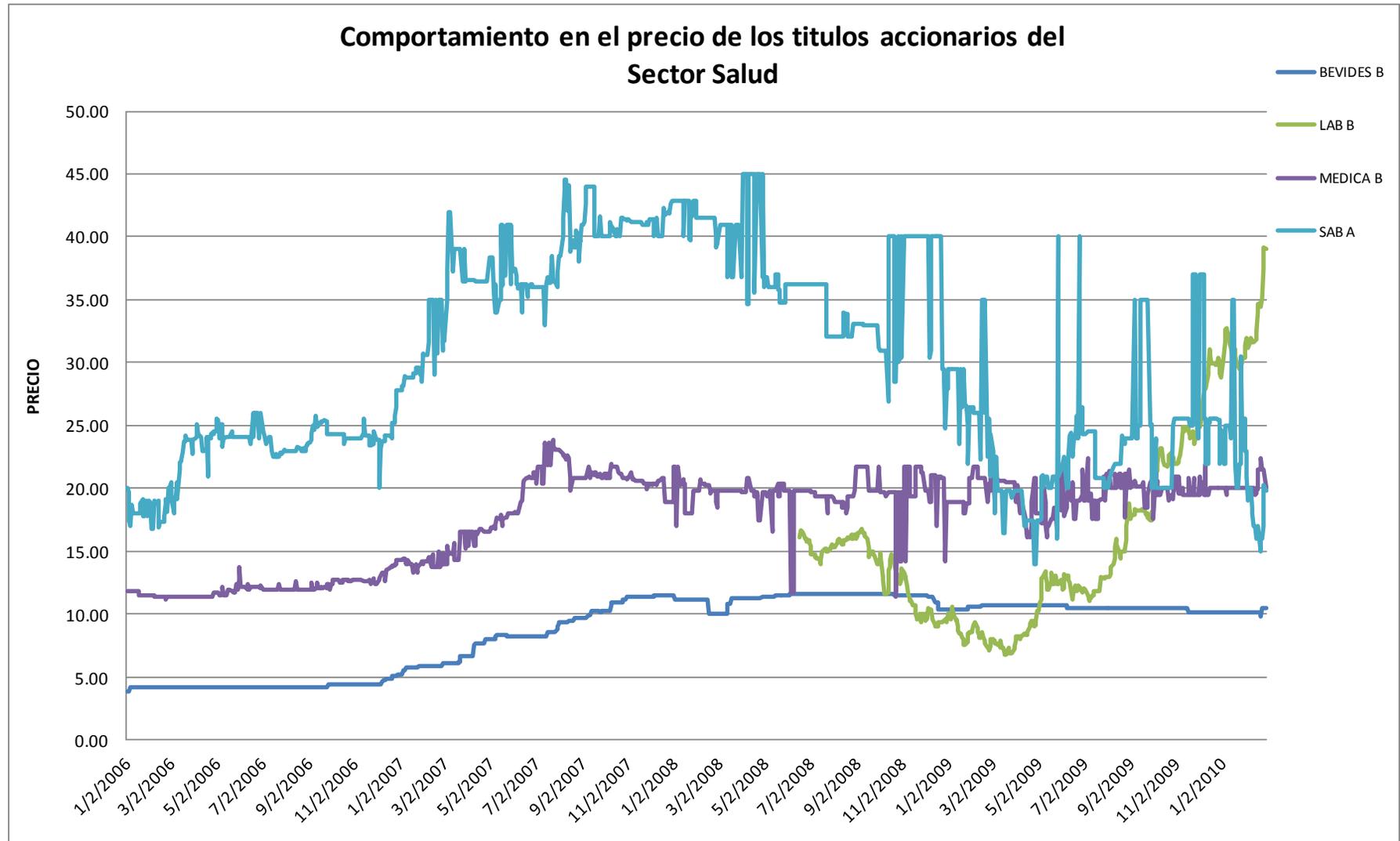
### 3.5. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Salud

Tabla 3.5 Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Salud, elaboración propia con resultados de la investigación.

CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR
<a href="#">BEVIDES B</a>	FARMACIAS BENAVIDES, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas comerciales, las cuales se dedican principalmente a la comercialización directa con el último consumidor de productos relacionados con el bienestar y la salud.	Equipo, medicamentos y servicios médicos
<a href="#">FRAGUA B</a>	CORPORATIVO FRAGUA, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas principalmente a la compra-venta de medicinas, perfumería, fotografía, etc.	Equipo, medicamentos y servicios médicos
<a href="#">LAB B</a>	GENOMMA LAB INTERNACIONAL, S.A.B. DE C.V.	Comercialización y distribución de Fito medicamentos y complementos alimenticios	Equipo, medicamentos y servicios médicos
<a href="#">MEDICA B</a>	MEDICA SUR, S.A.B. DE C.V.	Desarrollo de complejos integrales de salud que contemplan, consultorios médicos, clínicas de diagnóstico y tratamiento, hospitalización, investigación y docencia.	Equipo, medicamentos y servicios médicos
<a href="#">SAB A</a>	GRUPO CASA SABA, S.A.B. DE C.V.	Distribución y venta de artículos a farmacias y cadenas farmacéuticas a nivel nacional.	Equipo, medicamentos y servicios médicos

### 3.5.1. Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del Sector salud

Gráfica 3.5.1. Comportamiento Sector salud (1)



Fuente: Elaboración propia con información de Economática

### 3.5.1. Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del Sector salud

Gráfica 5.5.1. Comportamiento Sector salud (2)



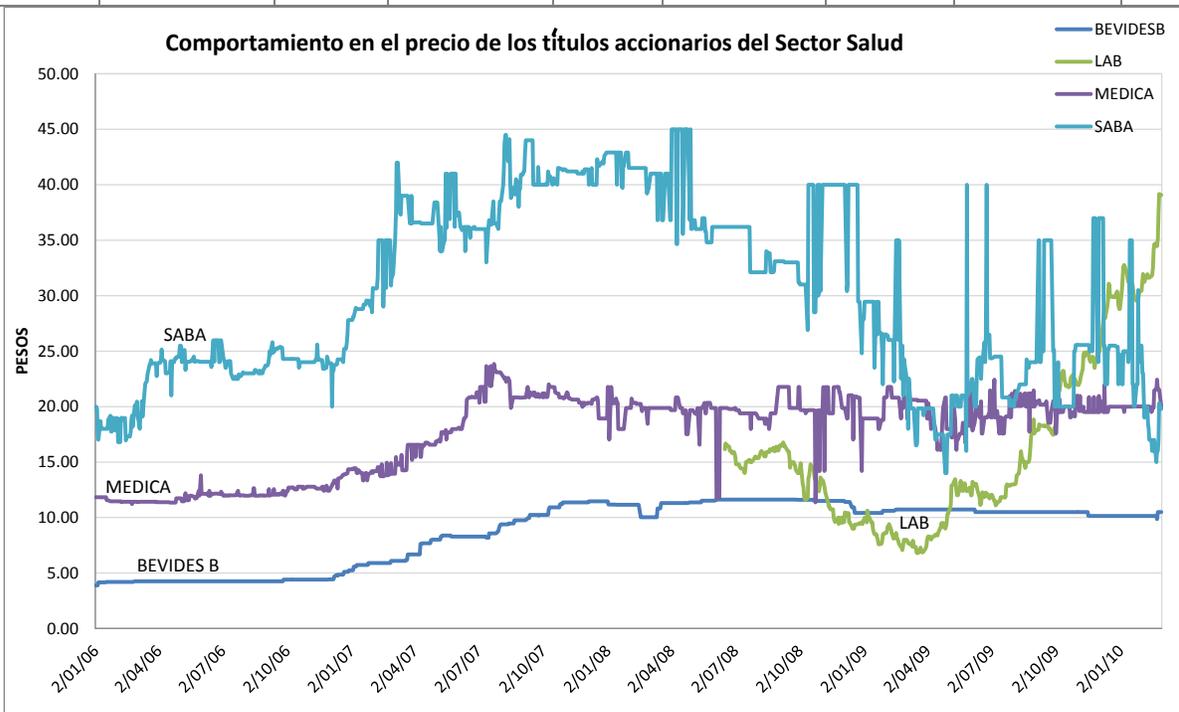
Elaboración propia con información de Economatica

### 3.5.2. Presentación de resultados

#### 3.5.2.1 Análisis del subsector equipo médico y servicios médicos

Figura 3.5.2.1 Análisis del subsector equipo médico y servicios médicos

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
FRAGUA B	01/06/2007	93.69	01/03/2010	102.00	22/09/2008	136.79	28/04/2009	79.29
LAB B	17/06/2008	16.15	01/03/2010	39.06	26/02/2010	39.16	18/03/2009	6.80
MEDICA B	01/06/2007	17.98	01/03/2010	20.00	24/07/2007	23.85	24/10/2008	11.36
SAB A	01/06/2007	37.50	01/03/2010	19.80	29/04/2008	45.00	27/04/2009	14.00
BEVIDES B	01/06/2007	8.29	24/02/2010	10.50	29/08/2008	11.61	23/02/2010	9.85



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
FRAGUA B	8.87%	46.00%	-15.37%	-42.04%	8.31	43.10	14.40	57.50
LAB B	141.9%	142.5%	-57.9%	-82.6%	22.91	23.01	9.35	32.36
MEDICA B	11.2%	32.6%	-36.8%	-52.4%	2.02	5.87	6.62	12.49
SAB A	-47%	20%	-63%	-69%	-17.70	7.50	23.50	31.00
BEVIDES B	27%	40%	19%	-15%	2.21	3.32	-1.56	1.76
<b>PROMEDIO</b>	<b>28.39%</b>	<b>56.22%</b>	<b>-30.81%</b>	<b>-52.21%</b>				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.5.3. Conclusiones del Sector Salud

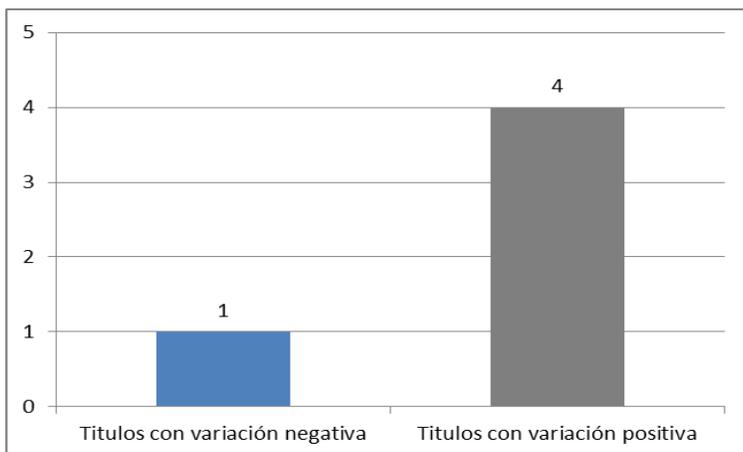
El resultado de la variación en el precio de los títulos accionarios **por subsector** al final del periodo analizado fue la siguiente:

Subsector	Variación
Equipo médico y servicios médicos	28.39 %
• Sector Salud	28.39%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registró al final del periodo un incremento promedio en el precio de los títulos que lo conforman del 28.39%.

La proporción de emisoras con variación negativa y positiva al final del periodo específico de crisis fue la siguiente:



Emisoras con variación negativa	Emisoras con variación positiva
SAB A	FRAGUA B
	LAB B
	MEDICA B
	BEVIDES B

Elaboración propia con resultados de la investigación.

La variación en el precio de títulos accionarios del sector del inicio del periodo analizado (01 de junio del 2007) al punto **más alto** en su precio antes de la tendencia negativa se comportó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Equipo médico y servicios médicos	56.22%
• Sector Salud	56.22%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

El desempleo en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa, tuvo un crecimiento promedio del **56.22%**.

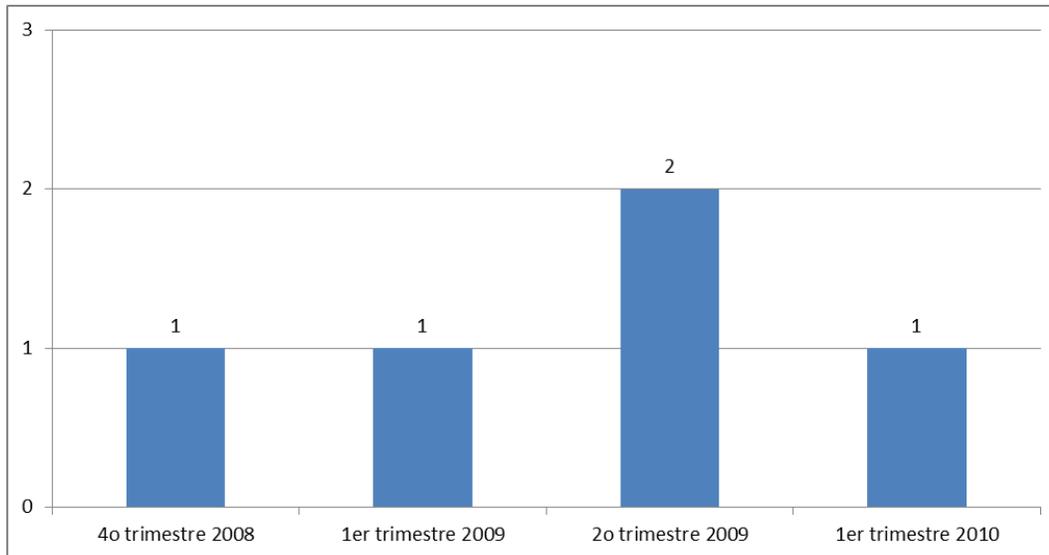
La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del 01 de junio del 2007 al punto **más bajo** en su precio durante la tendencia negativa se presentó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Equipo médico y servicios médicos	-30.81%
• Sector Salud	-30.81%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación en el precio de los títulos registró una disminución promedio para el sector del **-30.81%**.

La distribución de los precios mas bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



El segundo trimestre del 2009 concentro la mayor cantidad de emisoras.

Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.6. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios Financieros

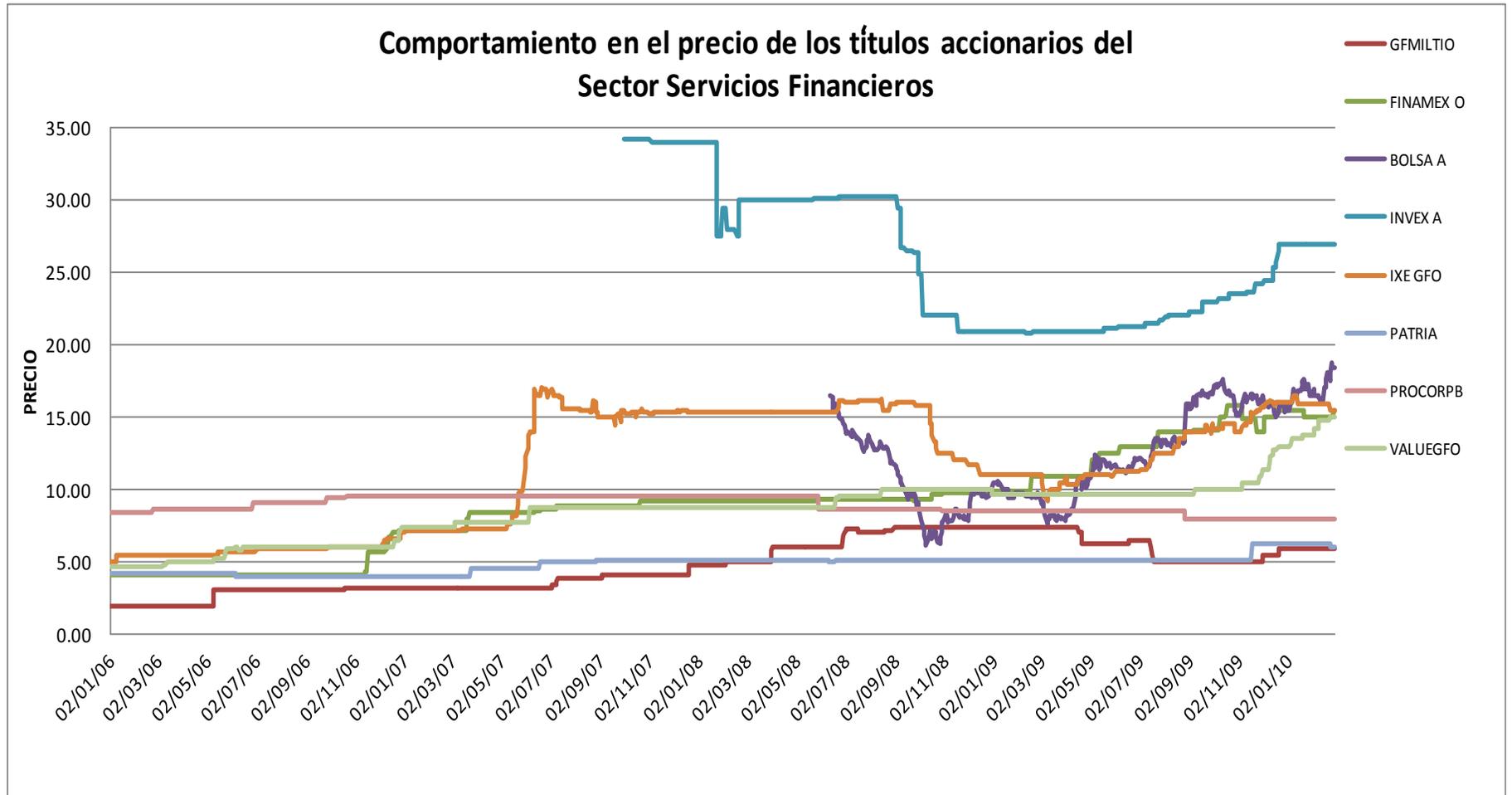
Tabla 3.6. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios Financieros, elaboración propia con resultados de la investigación.

CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR
<a href="#">FINAMEX O</a>	CASA DE BOLSA FINAMEX, S.A.B. DE C.V	Controladora de empresas dedicadas a prestar servicios financieros diversos.	Entidades financieras
<a href="#">BOLSA A</a>	BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V	Servicio de bolsa de valores	Entidades financieras
<a href="#">BBVA</a>	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A	Controladora, Negocio de Banca	Entidades financieras
<a href="#">C</a>	CITIGROUP INC.	Tenedora de acciones de entidades financieras que conforman el grupo financiero, operando cada una de ellas en forma independiente con su propia administración.	Entidades financieras
<a href="#">COMPARTO</a>	COMPARTAMOS, S.A.B. DE C.V	Promover, organizar y administrar toda clase de sociedades mercantiles o civiles	Entidades financieras
<a href="#">FINDEP</a>	FINANCIERA INDEPENDENCIA, S.A.B. DE C.V. SOFOM, E.N.R	Otorgamiento de créditos para la adquisición de bienes y servicios de consumo	Entidades financieras
<a href="#">GBMO</a>	CORPORATIVO GBM, S.A.B. DE C. V.	Controladoras de entidades de servicios financieros	Entidades financieras
<a href="#">GFINBURO</a>	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.	Controladora pura de acciones de empresas que prestan servicios financieros.	Entidades financieras
<a href="#">GFINTERO</a>	GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES, S.A. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a prestar servicios financieros.	Entidades financieras
<a href="#">GFMLTIO</a>	GRUPO FINANCIERO MULTIVA S.A.B.	Sociedad controladora de empresas que operan dentro del área de servicios financieros.	Entidades financieras
<a href="#">GFNORTEO</a>	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.	Controladora de empresas que prestan servicios financieros.	Entidades financieras

Tabla 3.6. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios Financieros continuación, elaboración propia con resultados de la investigación.			
<a href="#"><u>GNP</u></a>	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.B.	Proporcionar los servicios enmarcados en la ley general de instituciones de seguros.	Entidades financieras
<a href="#"><u>GPROFUT</u></a>	GRUPO PROFUTURO, S.A.B. DE C.V.	Promover, operar y desarrollar todo tipo de empresas y participar en su capital, incluyendo compañías de seguros, de pensiones, administradoras de fondos de ahorro para el retiro, operadoras de sociedad	Entidades financieras
<a href="#"><u>INVEX A</u></a>	INVEX CONTROLADORA, S.A.B. DE C.V.	Controladora pura tenedora de acciones de entidades financieras.	Entidades financieras
<a href="#"><u>IXE GFO</u></a>	GRUPO FINANCIERO IXE	Controladora pura tenedora de acciones de entidades financieras.	Entidades financieras
<a href="#"><u>PATRIA</u></a>	REASEGURADORA PATRIA, S.A	Operar en el ramo de seguros.	Entidades financieras
<a href="#"><u>PROCORPB</u></a>	PROCORP, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INV. DE CAPITAL DE RIESGO	Operar con valores y documentos de empresas que requieren de recursos a largo plazo, en los términos de la ley de sociedades de inversión.	Entidades financieras
<a href="#"><u>SAN B</u></a>	BANCO SANTANDER, S.A.	Bancos comerciales	Entidades financieras
<a href="#"><u>VALUEGFO</u></a>	VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A.B. DE C.V.	Controladora de empresas dedicadas a prestar servicios financieros especializados.	Grupos financieros

### 3.6.1 Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del Sector Financiero

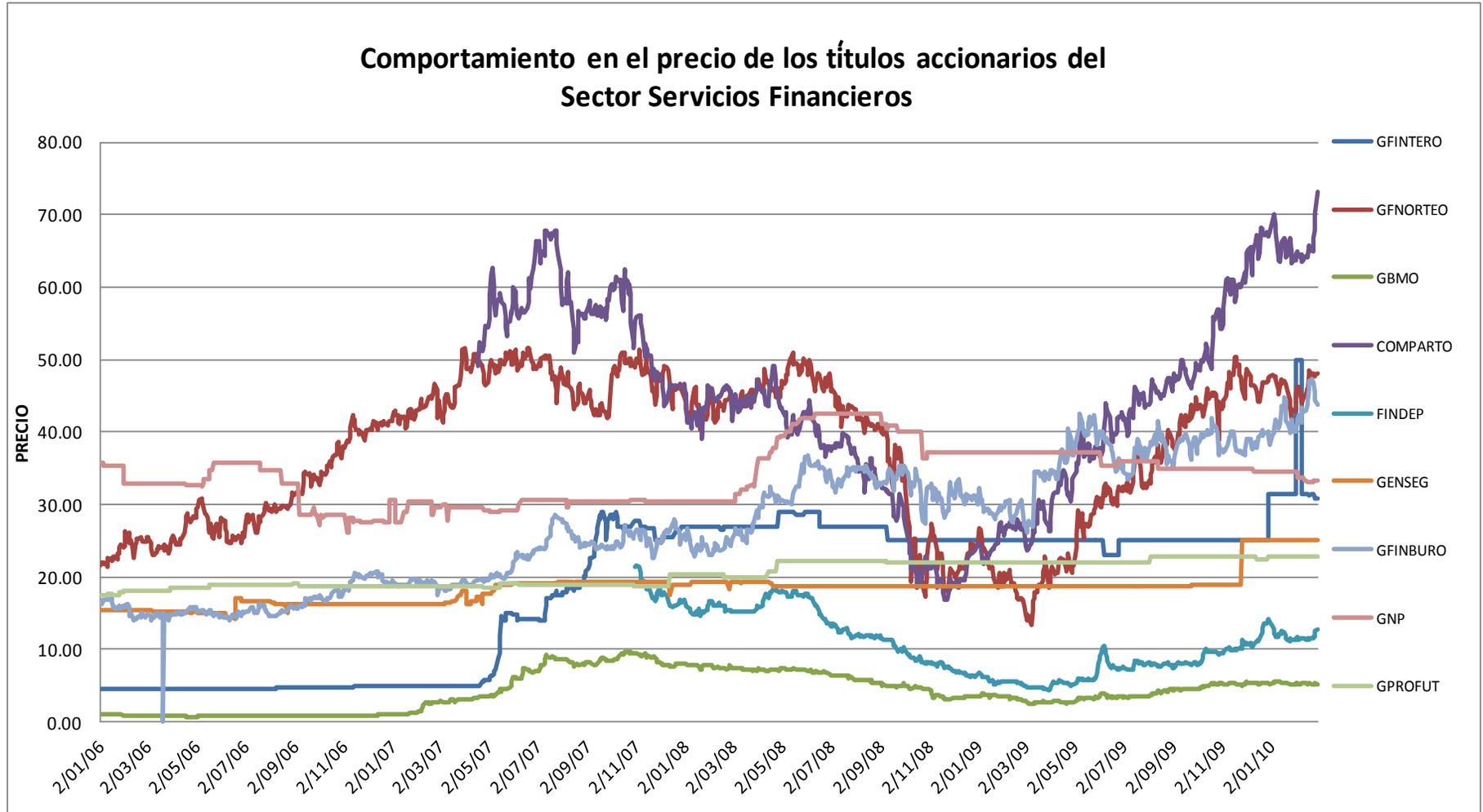
Gráfica 3.6.1. Comportamiento Sector Financiero (1)



Fuente: Elaboración propia con resultado de la investigación.

### 3.6.1. Gráfica de comportamiento en el precio de los títulos del Sector Financiero

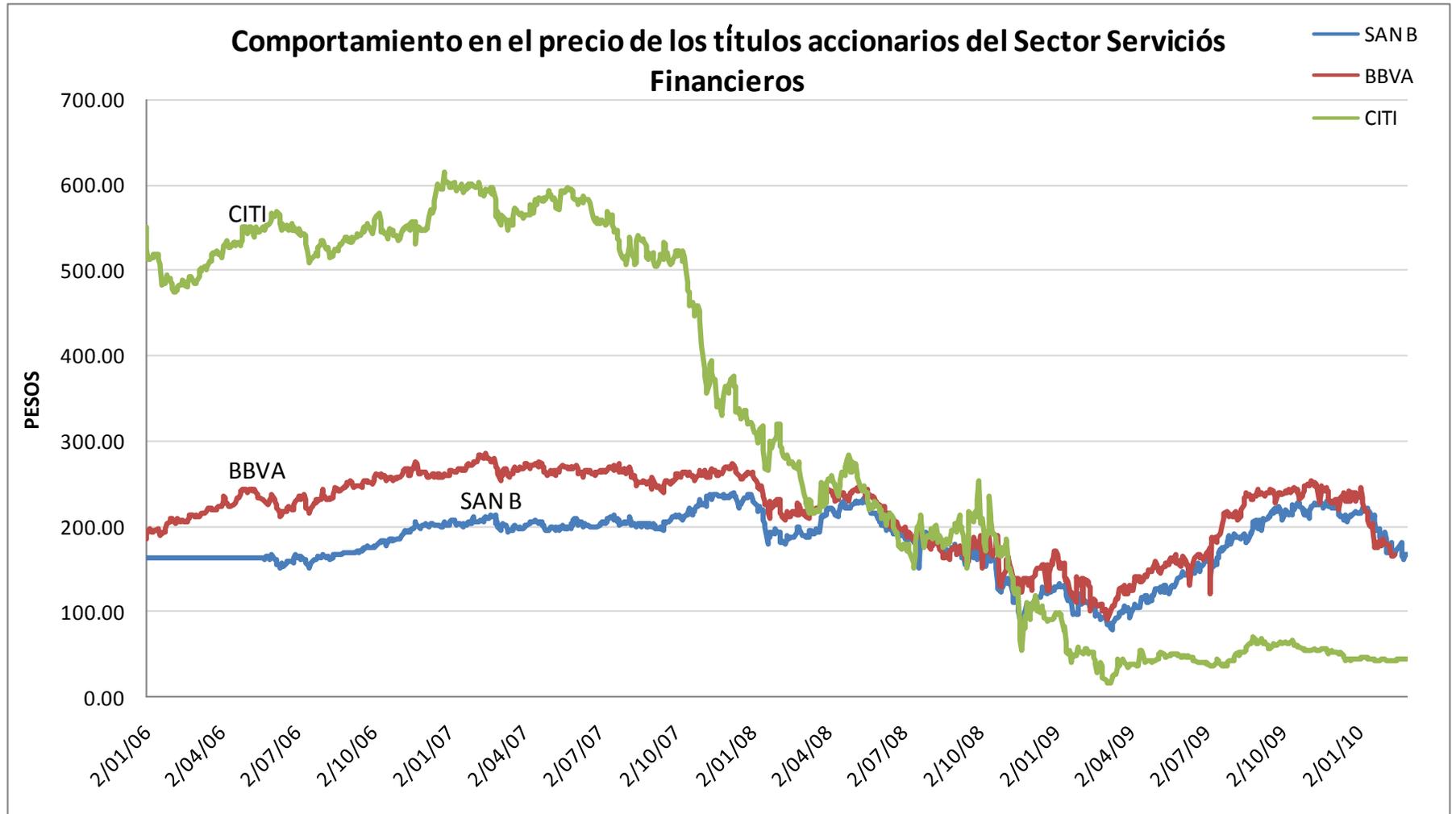
Gráfica 3.6.1. Comportamiento Sector Financiero (2)



Elaboración propia con resultado de la investigación.

### 3.6.1 Gráfica de comportamiento en el precio de las emisoras del Sector Financiero

Gráfica 3.6.1 de comportamiento Sector Financiero (3)



Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.6.2. Cuadro de resultados

#### 3.6.2.1. Análisis del subsector Entidades Financieras

Figura 3.6.2.1 Análisis del subsector Entidades Financieras

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
FINAMEX O	01/06/2007	8.40	01/03/2010	15.50	19/10/2009	15.00	24/11/2009	14.00
BOLSA A	12/06/2008	16.50	01/03/2010	18.42	12/06/2008	16.50	10/10/2008	6.18
BBVA	01/06/2007	269.64	01/03/2010	165.79	10/12/2007	273.13	09/03/2009	89.61
C	01/06/2007	583.75	01/03/2010	43.05	13/06/2007	586.40	06/03/2009	15.59
COMPARTO	19/04/2007	49.17	01/03/2010	73.14	25/07/2007	67.86	24/11/2008	16.82
FINDEP	31/10/2007	21.46	01/03/2010	12.72	01/11/2007	21.58	30/03/2009	4.39
GBMO	01/06/2007	6.19	01/03/2010	5.20	23/10/2007	9.60	05/03/2009	2.49
GENSEG	01/06/2007	19.09	01/03/2010	25.00	13/08/2007	19.23	13/12/2007	17.44
GFINBURO	02/07/2007	23.89	01/03/2010	43.85	03/06/2008	36.69	03/03/2009	26.11
GFINTERO	01/06/2007	14.80	01/03/2010	30.90	08/10/2007	29.00	15/06/2009	23.00
GFMULTIO	01/06/2007	3.18	01/03/2010	5.86	09/01/2009	7.40	12/10/2009	5.00
GFNORTEO	19/06/2007	51.54	01/03/2010	48.08	19/06/2007	51.54	09/03/2009	13.27
GNP	01/06/2007	29.21	01/03/2010	33.27	02/09/2008	42.48	23/02/2010	33.00
GPROFUT	01/06/2007	19.09	01/03/2010	22.79	01/03/2010	22.79	28/12/2009	22.45
INVEX A	01/10/2007	34.25	01/03/2010	27.00	01/10/2007	34.25	09/02/2009	20.90
IXE GFO	01/06/2007	12.27	15/02/2010	15.90	21/06/2007	17.04	09/03/2009	9.25
PATRIA	01/06/2007	4.50	24/02/2010	6.00	18/11/2009	6.25	24/02/2010	6.00
PROCORPB	02/01/2006	8.37	01/03/2010	8.00	29/05/2008	9.60	27/08/2009	8.00
SAN B	01/06/2007	209.00	01/03/2010	166.50	10/12/2007	239.75	09/03/2009	78.16
VALUEGFO	01/06/2007	7.77	01/03/2010	15.00	13/10/2008	10.00	02/03/2009	9.63

EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
FINAMEX O	84.4%	78.5%	66.6%	-11.1%	7.10	6.60	-5.60	1.75
BOLSA A	11.6%	0.00%	-62.5%	-62.5%	1.92	0.00	10.32	10.32
BBVA	-38.5%	1.3%	-66.8%	-67.2%	-103.8	3.4	180.03	183.52
CITI	-92.6%	0.45%	-97.3%	-97.3%	-540.70	2.65	568.16	570.81
COMPARTO	48.74%	38.00%	-65.80%	-75.22%	23.97	18.69	32.36	51.04
FINDEP	-40.7%	0.5%	-79.5%	-79.6%	-8.74	0.12	17.07	17.18

GBMO	-16.0%	55.1%	-59.8%	-74%	0.99	3.41	3.70	7.11
GENSEG	31.0%	0.8%	-8.6%	-9.3%	5.91	0.15	1.65	1.79
GFINBURO	84%	54%	9%	-29%	19.96	12.81	-2.23	10.58
GFINTERO	109%	96%	55%	-21%	16.10	14.20	-8.20	6.00
GFMULTIO	84%	133%	57%	-32%	2.68	4.22	-1.82	2.40
GFNORTEO	-5.4%	1.4%	-73.9%	-74.3%	-2.74	0.72	37.55	38.27
GNP	14%	45%	13%	-22%	4.06	13.27	-3.79	9.48
GPROFUT	19.4%	19.4%	17.6%	-1.5%	3.70	3.70	-3.36	0.34
INVEX A	-21.2%	0.0%	-39.0%	-39.0%	-7.25	0.00	13.35	13.35
IXE GFO	29.5%	38.8%	-24.6%	-45.7%	3.63	4.77	3.02	7.79
PATRIA	33.3%	38.9%	33.3%	-4.0%	1.50	1.75	-1.50	0.25
PROCORPB	-4.4%	14.7%	-4.4%	-16.7%	-0.37	1.23	0.37	1.60
SAN B	-20.3%	14.7%	-62.6%	-67.4%	-42.50	30.75	130.84	161.59
VALUEGFO	93.1%	28.7%	23.9%	-3.7%	7.23	2.23	-1.86	0.37
PROMEDIO	20.15%	32.96%	-18.47%	-41.63%				

Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.7.3. Conclusiones del Sector financiero

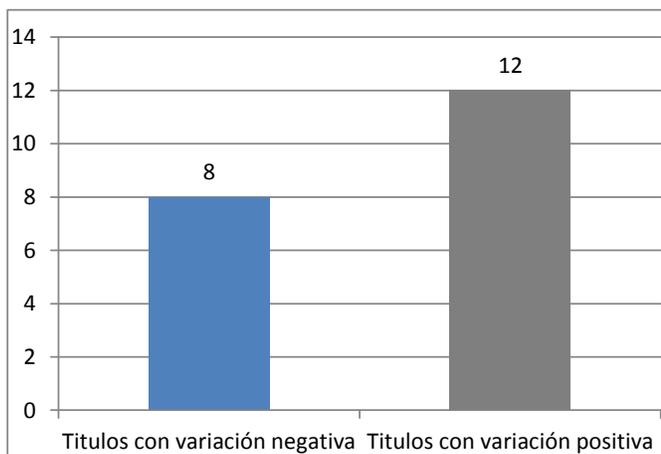
La variación promedio en el precio de los títulos accionarios **por subsector** al final del periodo analizado fue la siguiente:

Subsector	Variación
Entidades financieras	20.15 %
• Sector financiero	20.15%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registró, al final del periodo, un incremento promedio en el precio de los títulos que lo conforman del 20.15%.

La proporción de emisoras con variación negativa y positiva al final del periodo específico de crisis fue la siguiente:



Elaboración propia con resultados de la investigación.

Emisoras con variación positiva	Emisoras con variación negativa
BOLSA A	CITI
GNP	FINDEP
GPROFUT	BBVA
IXE GFO	INVEX A
GENSEG	SAN B
PATRIA	GBMO
COMPARTO	GFNORTEO
GFINBURO	PROCORPB
GFMULTIO	
FINAMEX O	
VALUEGFO	
GFINTERO	

La variación en el precio de títulos accionarios del sector del inicio del periodo analizado (01 de junio del 2007) al punto **más alto** en su precio antes de la tendencia negativa se comportó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Entidades financieras	32.96%
• Sector financiero	32.96%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

El desempeño en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa, tuvo un crecimiento promedio del **32.96%**.

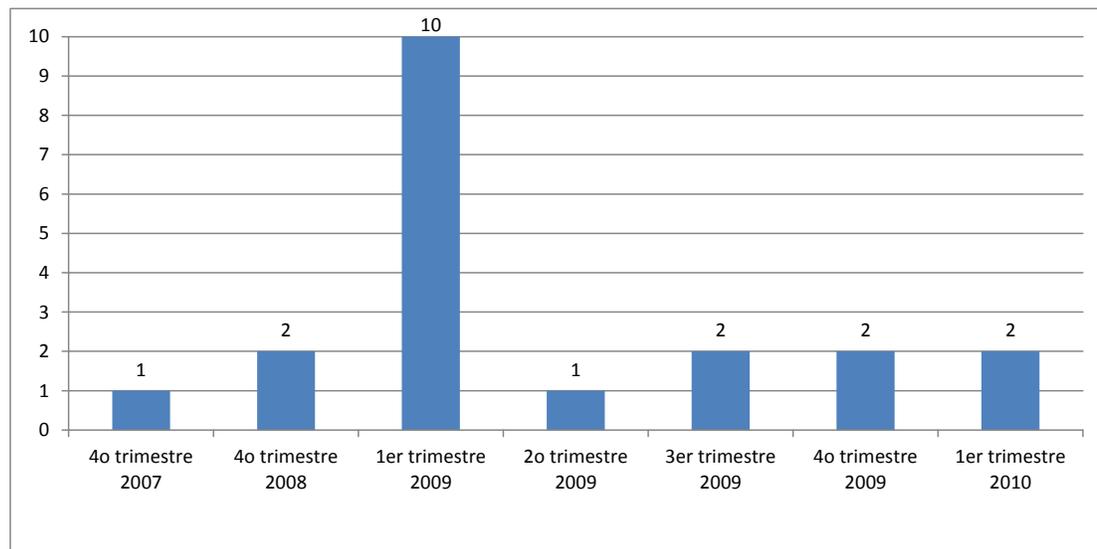
La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del 01 de junio del 2007 al punto **más bajo** en su precio durante la tendencia negativa se presentó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Entidades financieras	-18.47%
• Sector financiero	-18.47%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación en el precio de los títulos registró una disminución promedio para el sector del **-18.47%**.

La distribución de los precios mas bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



El primer trimestre del 2009 concentro la mayor cantidad de emisoras.

Elaboración propia con resultados de la investigación.

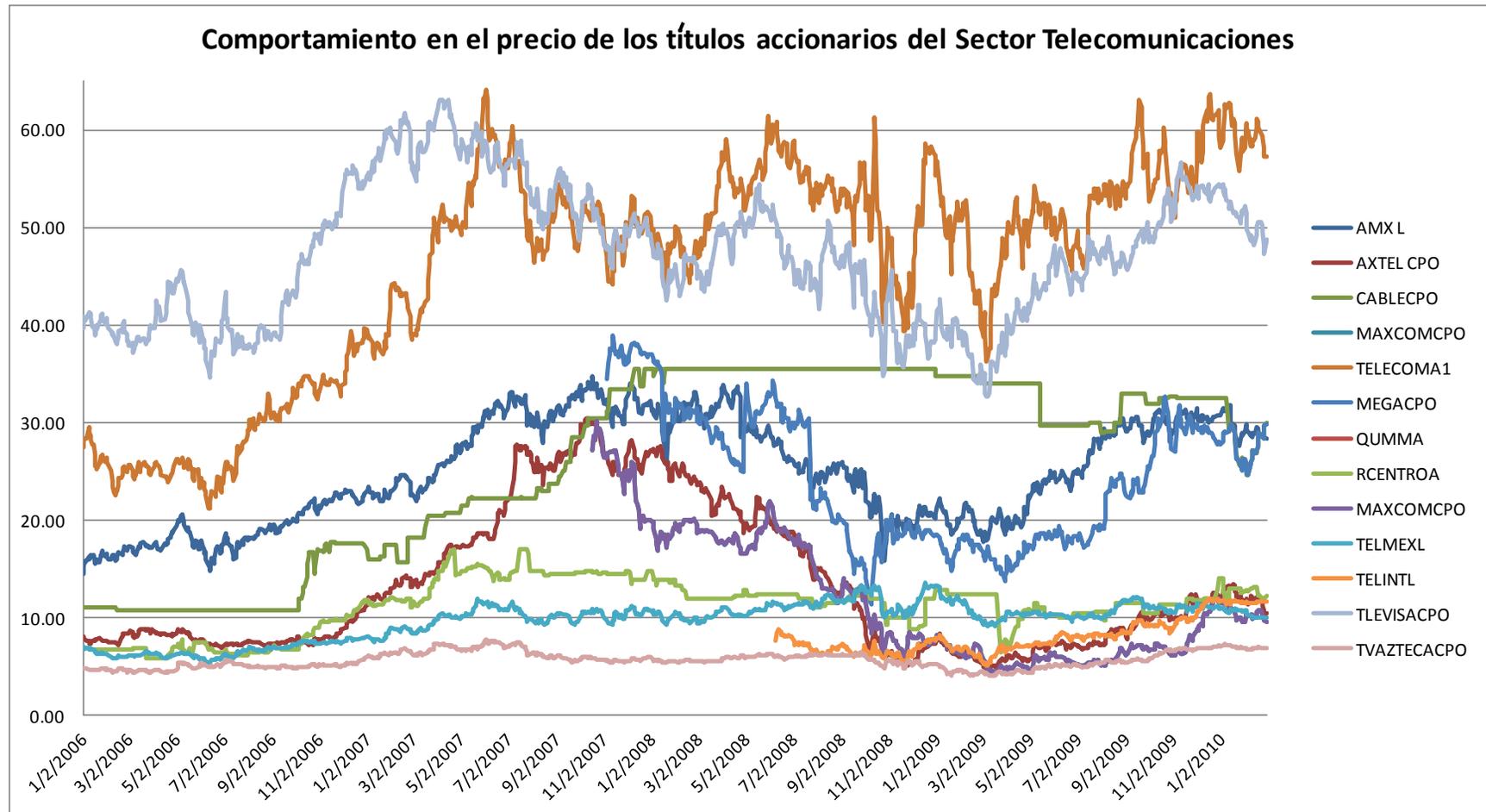
### 3.7. Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios de Telecomunicación

Tabla 3.7 Emisoras de Títulos Accionarios del Sector Servicios de Telecomunicación, elaboración propia con resultados de la investigación.

CLAVE	EMPRESA EMISORA	GIRO	SUBSECTOR
<a href="#">AMX L</a>	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.	Proporcionar servicios de telecomunicaciones a nivel nacional o internacional a clientes residenciales y comerciales que operan en una amplia gama de actividades.	Servicios de telecomunicaciones
<a href="#">AXTEL CPO</a>	AXTEL, S.A.B. DE C.V.	Brinda servicios de telecomunicaciones diversos	Servicios de telecomunicaciones
<a href="#">CABLE CPO</a>	EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.	Concesionaria para instalar, operar y explotar una red pública de telecomunicaciones.	Medios de comunicación
<a href="#">MEGA CPO</a>	MEGACABLE HOLDINGS, S.A.B. DE C.V.	Tenedora de acciones de empresas dedicadas a actividades relacionadas con los servicios de televisión por cable.	Medios de comunicación
<a href="#">RCENTRO A</a>	GRUPO RADIO CENTRO, S.A.B. DE C.V.	Sus principales actividades son la producción y transmisión de programas musicales y de entretenimiento, programas de información y análisis, de noticias y de eventos especiales.	Medios de comunicación
<a href="#">MAXCOM CPO</a>	MAXCOM TELECOMUNICACIONES, S.A.B.	Servicios de telecomunicaciones diversos	Servicios de telecomunicaciones
<a href="#">TELMEX L</a>	SERVICIOS DE TELECOMUNICACIONES, S.A.B	Poseer y controlar bajo franquicia la administración del sistema telefónico del país	Servicios de telecomunicaciones
<a href="#">TELINT L</a>	TELMEX INTERNACIONAL S.A.B.	Compañía controladora mexicana, con subsidiarias localizadas en Brasil, Colombia, argentina, chile, Perú y ecuador.	
<a href="#">TLEVISA CPO</a>	GRUPO TELEVISA, S.A.B.	Grupo televisa es la compañía de medios de comunicación más grande en el mundo de habla hispana.	Medios de comunicación
<a href="#">TVAZTECA CPO</a>	TV AZTECA, S.A.B. DE C.V.	Producción de programación para ser transmitidas a través de sus propias redes, así como a la venta de la misma a nivel nacional y venta de tiempo de publicidad.	Medios de comunicación
<a href="#">CEL</a>	GRUPO IUSACELL, SA DE CV.	Servicios de telecomunicaciones a nivel nacional	Medios de comunicación

### 3.7.1. Gráfica de comportamiento de las emisoras del Sector Telecomunicaciones

Gráfica 3.7.1 de comportamiento Sector Telecomunicaciones



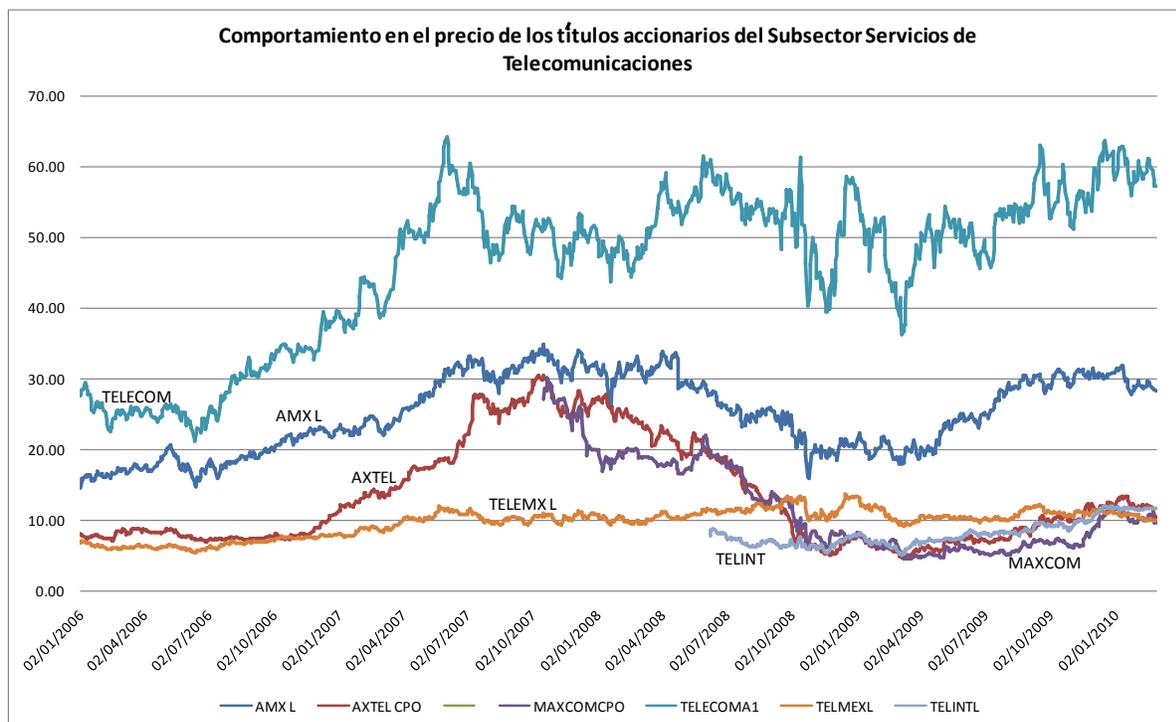
Fuente: elaboración propia con información de Economática.

### 3.7.2. Presentación de resultados

#### 3.7.2.1. Análisis del subsector Entidades Servicios de telecomunicaciones

Figura 3.7.2.1 Análisis del subsector Entidades Servicios de telecomunicaciones

EMISORA	Precio							
	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
AMX L	01/06/2007	31.24	04/03/2010	29.20	18/10/2007	34.80	27/10/2008	15.86
AXTEL CPO	01/06/2007	18.73	01/03/2010	10.45	10/10/2007	30.49	09/03/2009	4.43
TELECOM A	01/06/2007	63.46	01/03/2010	57.28	14/10/2008	61.30	06/03/2009	36.28
TELMEX L	01/06/2007	11.49	01/03/2010	9.95	17/12/2008	13.60	09/03/2009	9.12
TELINT L	09/06/2008	7.66	01/03/2010	11.64	06/01/2009	8.28	03/03/2009	5.17
CEL	01/06/2007	152.73	01/03/2010	49.50	04/07/2007	168.00	01/04/2009	12.40



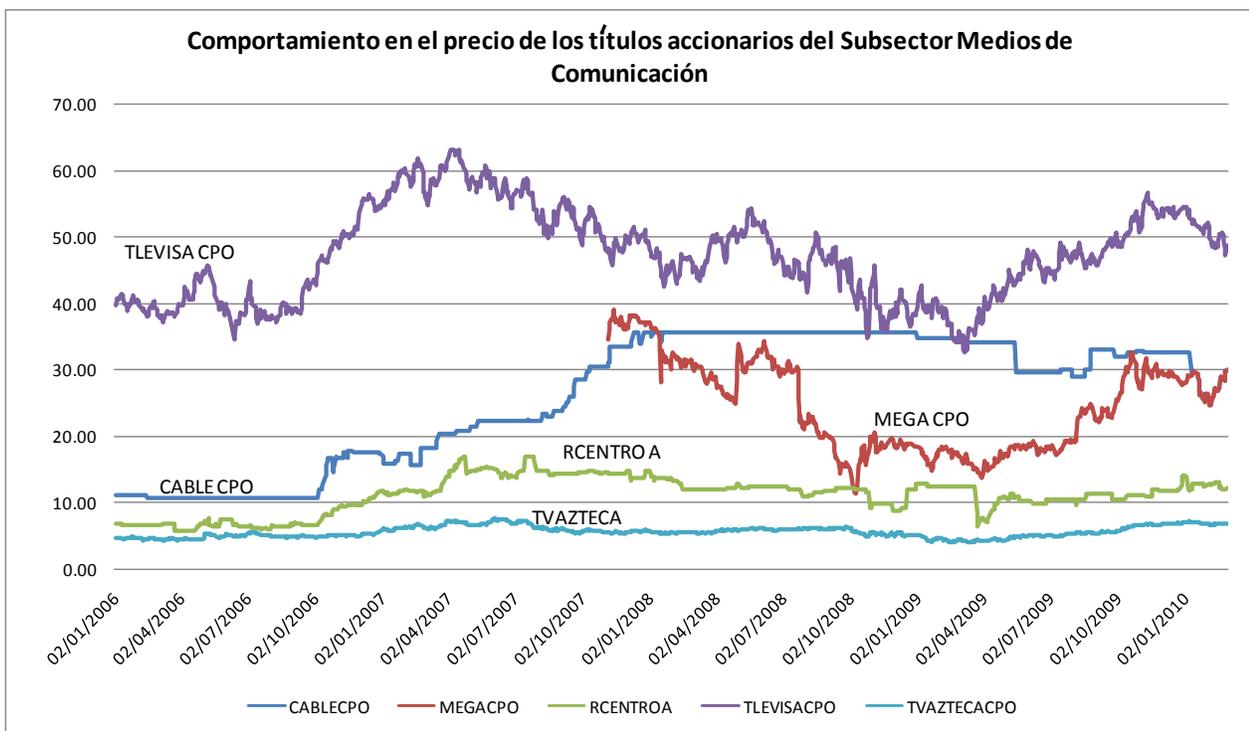
EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
AMX L	-7%	11%	-49%	-54%	-2.04	3.56	15.38	18.94
AXTEL CPO	-44.2%	62.8%	-76.3%	-85.5%	-8.28	11.76	14.30	26.06
TELECOM A	-10%	-3%	-43%	-41%	-6.18	-2.16	27.18	25.02
TELMEX L	-13%	18%	-20.6%	-32.9%	-1.54	2.11	2.36	4.47
TELINT L	52%	8%	-32%	-38%	3.98	0.62	2.49	3.11
CEL	-68%	10%	-92%	-93%	-103.23	15.27	140.33	155.60
PROMEDIO	-15%	24%	-40%	-52%				

Fuente: Elaboración propia con resultados de la investigación.

3.7.2.2 Análisis del subsector Medios de Comunicación

Figura 3.7.2.2 Análisis del subsector Medios de Comunicación

	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
CABLE CPO	01/07/2007	22.24	08/01/2010	32.50	04/08/2008	35.58	17/07/2007	29.05
MEGA CPO	06/11/2007	34.50	01/03/2010	29.90	13/11/2007	39.01	09/10/2008	11.40
RCENTRO A	01/06/2007	7.64	01/03/2010	6.85	04/06/2007	7.80	17/02/2009	4.06
TLEVISA CPO	01/06/2007	58.89	01/03/2010	48.84	01/03/2010	48.84	06/03/2009	32.62
TVAZTECA CPO	01/06/2007	7.64	01/03/2010	6.85	04/06/2007	7.80	17/02/2009	4.06



EMISORA	Variación porcentual				Variación en pesos			
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo
	Final	Mas alto	Más bajo		Final	Mas alto	Más bajo	
CABLE CPO	46.1%	60.0%	30.6%	-18.4%	10.26	13.34	-6.81	6.53
MEGA CPO	-13.3%	13.1%	-67.0%	-70.8%	-4.60	4.51	23.10	27.61
RCENTRO A	-10.3%	2.1%	-46.8%	-47.9%	-0.79	0.16	3.58	3.73
TLEVISA CPO	-17.1%	-17.1%	-44.6%	-33.2%	-10.05	-10.05	-16.22	16.22
TVAZTECA CPO	-10.3%	2.1%	-46.8%	-47.9%	-0.79	0.16	3.58	3.73
<b>PROMEDIO</b>	<b>-0.98%</b>	<b>12.04%</b>	<b>-34.92%</b>	<b>-43.64%</b>				

Fuente: elaboración propia con resultados de la investigación.

### 3.7.3. Conclusiones del Sector Telecomunicaciones

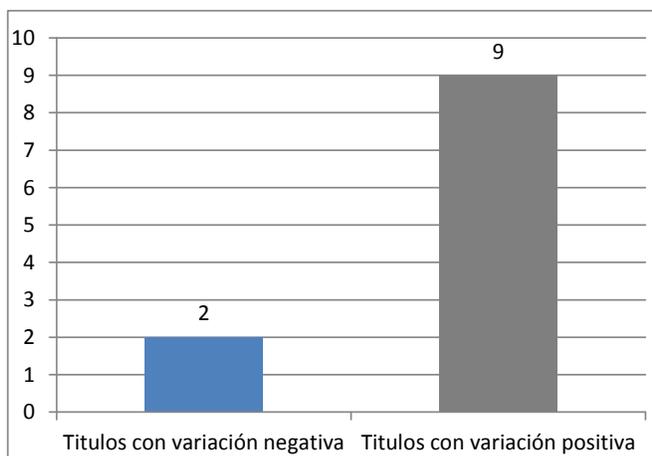
La variación promedio del precio en los títulos accionarios **por subsector** al final del periodo analizado fue la siguiente:

Subsector	Variación
Entidades Servicios de telecomunicaciones	-15.00%
Medios de Comunicación	-.98%
• Sector Telecomunicaciones	-7.99%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que el sector registró al final del periodo, una disminución promedio en el precio de los títulos del 3.64%.

La proporción de emisoras con variación negativa y positiva al final del periodo específico de crisis fue la siguiente:



Emisoras con variación negativa	Emisoras con variación positiva
AMX L	TELINT L
AXTEL CPO	CABLE CPO
TELECOM A1	
TELMEX L	
CEL	
MEGA CPO	
RCENTRO A	
TLEVISA CPO	
TVAZTECA CPO	

Elaboración propia con resultados de la investigación.

La variación en el precio de títulos accionarios del sector del inicio del periodo analizado (01 de junio del 2007) al punto **más alto** en su precio antes de la tendencia negativa se comportó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Entidades Servicios de telecomunicaciones	18%
Medios de Comunicación	12.04%
• Sector Telecomunicaciones	15.0%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

El desempeño en el precio de los títulos accionarios antes de entrar en la racha negativa, tuvo un crecimiento promedio del **15.0%**.

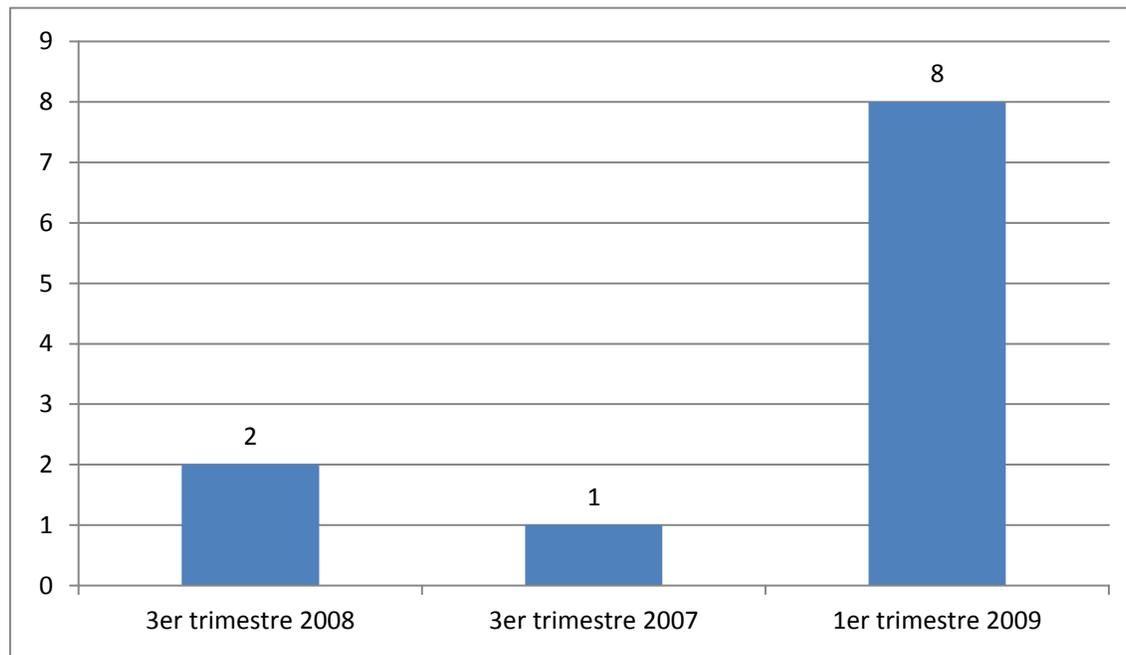
La variación en el precio de los títulos accionarios del inicio del 01 de junio del 2007 al punto **más bajo** en su precio durante la tendencia negativa se presentó de la siguiente manera:

Subsector	Variación
Entidades Servicios de telecomunicaciones	-40.00%
Medios de Comunicación	-41.04%
• Sector Telecomunicaciones	-40.68%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

En base a lo anterior podemos determinar que la variación en el precio de los títulos registró una disminución promedio para el sector del **-40.687%**.

La distribución de los precios mas bajos para los títulos accionarios según el trimestre es:



Elaboración propia con resultados de la investigación.

El primer trimestre del 2009 concentro la mayor cantidad de emisoras.

## 4. RESPUESTA LAS PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN Y CONTESTACIÓN DE LAS HIPÓTESIS

### 4.1. Respuesta a las preguntas de investigación

#### 4.1. Respuesta a las preguntas de investigación

##### 4.1.2 Pregunta principal

- ¿Cuáles fueron las emisoras de títulos accionarios que tuvieron la variación negativa más alta durante la crisis financiera del 2008?

De acuerdo al análisis realizado a continuación se presentan las emisoras con la variación negativa en su precio más alta durante el periodo de crisis. Cabe mencionar que se tomarán las emisoras que tuvieron un decremento y que al final del periodo analizado no repusieron la pérdida sufrida.

EMISORA	Variación porcentual				Precio							
	Precio inicial contra precio:			Precio más alto y más bajo	Al inicio del periodo		Al final del periodo		Mas alto antes de la tendencia negativa		Más bajo durante la tendencia negativa	
	Final	Mas alto	Más bajo		Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos	Fecha	Pesos
C	-92.60%	0.45%	-97.30%	-97.30%	01/06/2007	583.75	01/03/2010	43.05	13/06/2007	586.4	06/03/2009	15.59
GMDR *	-82.00%	12.00%	-84.00%	-85.00%	21/01/2008	16.46	01/03/2010	3	11/02/2008	18.49	30/11/2009	2.7
HILASAL A	-82.00%	-5.00%	-82.00%	-81.00%	01/06/2007	1.58	26/02/2010	0.28	12/10/2007	1.5	26/02/2010	0.28
GMD *	-80.00%	18.00%	-82.00%	-85.00%	21/01/2008	25	01/03/2010	5.11	26/06/2008	29.4	22/02/2010	4.41
CIE B	-80.00%	3.00%	-83.00%	-84.00%	01/06/2007	33.5	01/03/2010	6.65	03/07/2007	34.5	23/07/2009	5.68
SARE B	-78.00%	2.00%	-93.50%	-93.70%	01/06/2007	19	01/03/2010	4.1	17/07/2007	19.46	11/03/2009	1.23
VITRO A	-77.00%	5.00%	-87.00%	-87.00%	01/06/2007	28.76	01/03/2010	6.7	27/07/2007	30.33	12/03/2009	3.8
HOGAR B	-74.00%	-3.00%	-82.00%	-81.00%	01/06/2007	4.76	01/03/2010	1.25	02/01/2008	4.61	25/03/2009	0.87
TMM A	-73.00%	31.00%	-83.00%	-87.00%	01/06/2007	32.7	01/03/2010	8.94	20/07/2007	42.8	27/10/2008	5.6
CEMEX CPO	-69.00%	4.00%	-86.00%	-86.50%	01/06/2007	39.68	01/03/2010	12.34	15/06/2007	41.11	21/11/2008	5.57
SANLUIS	-69.00%	29.00%	-76.00%	-81.00%	01/06/2007	8.13	09/02/2010	2.49	06/09/2007	10.47	16/10/2009	1.96
CEL	-68.00%	10.00%	-92.00%	-93.00%	01/06/2007	152.73	01/03/2010	49.5	04/07/2007	168	01/04/2009	12.4
POCHTEC B	-60.00%	18.00%	-85.00%	-87.00%	10/05/2007	5.34	04/03/2010	2.14	15/05/2008	6.28	10/03/2008	0.82

Elaboración propia con resultados de la investigación.

Según el cuadro anterior podemos observar que las emisoras con el peor rendimiento fueron C (Citi Group Inc.), GMDR (GMD resorts, S.A.B), HILASAL (HILASAL compañía textil) y SARE.

#### 4.1.3. Preguntas secundarias

- ¿Qué sector resulto con la variación negativa más alta en el precio de las emisoras de títulos que lo componen al final del análisis y cuales fueron dichas emisoras?

Los sectores con mayor afectación en el precio de los títulos accionarios que los conforman fueron el Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico, Sector Industrial y Sector Telecomunicaciones.

Sectores con variación negativa	Variación porcentual en el precio al final del periodo	Variación porcentual en el precio del 01/06/2007 al precio más bajo registrado
Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico	-16.54%	-48.80%
• Emisora.		
CIE B	-80%	-84%
HILASAL A	-82%	-81%
SANLUIS	-69%	-81%
GFAMSA A	-57%	-93%
Sector Industrial	-14.1%	-53.60%
• Emisora		
GMD	-80%	-85%
GMDR	-82%	-85%
SARE B	-78%	-93.70%
HOGAR B	-74%	-81%
TMM A	-73%	-87%
Sector Telecomunicaciones	-7.99%	-43.50%
• Emisora		
CEL	-68%	-92%
AXTEL CPO	-44.20%	-76.30%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

- ¿Qué sector resulto con la variación positiva más alta en el precio de las emisoras de títulos que lo componen y cuales fueron dichas emisoras?

El sector con la variación positiva más alta en el precio de sus emisoras fue el de productos de consumo frecuente y el de salud como se muestra a continuación:

Sector	Variación porcentual en el precio del 01/06/2007 al 01/03/2010
Sector Productos de Consumo Frecuente.	38.70%
• Emisora	
KOF L	100.40%
MINSA B	150.00%
NUTRISA *	90.50%
KIMBER A	68.00%
Sector Salud	28.39%
Emisora	
LAB B	142.00%
BEVIDES B	27.00%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

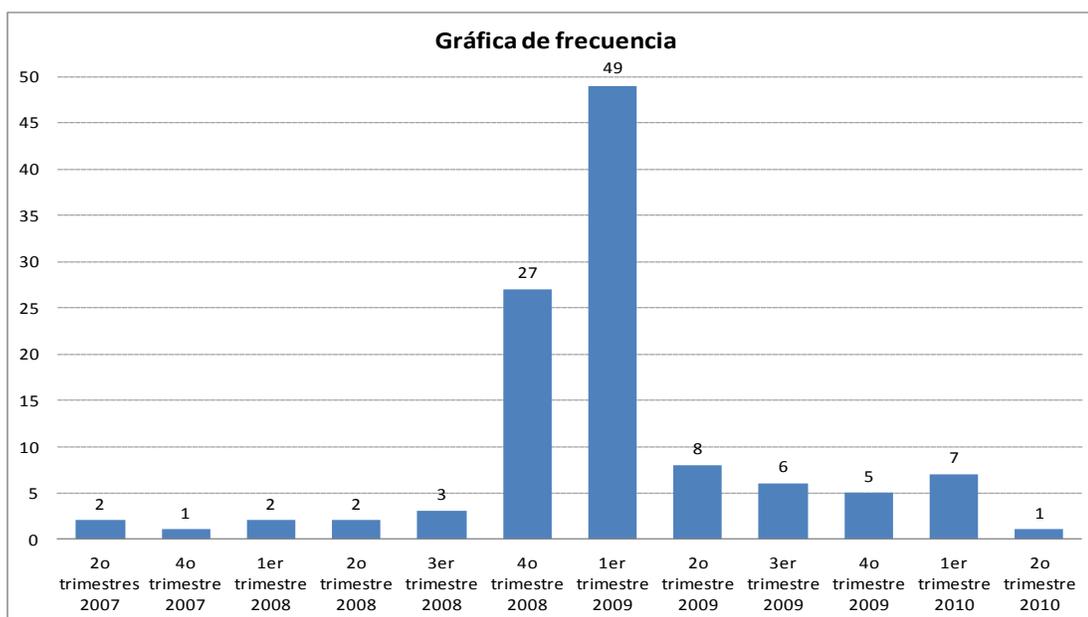
- ¿En qué fecha se dieron las caídas más pronunciadas en el precio de los títulos accionarios?

Según los resultados del análisis la frecuencia con que se presentó el precio más bajo de las emisoras por trimestre fue el siguiente:

Semestre	Materiales	Industrial	Bienes CNB	Bienes CF	Salud	Financiero	Telecom	Totales
2o trimestres 2007				2				2
4o trimestre 2007						1		1
1er trimestre 2008	1						1	2
2o trimestre 2008	2							2
3er trimestre 2008				1			2	3
4o trimestre 2008	9	9		6	1	2		27
1er trimestre 2009	5	13	4	8	1	10	8	49
2o trimestre 2009			4	1	2	1		8
3er trimestre 2009		1	2	1		2		6
4o trimestre 2009		1	2			2		5
1er trimestre 2010		1	2	1	1	2		7
2o trimestre 2010			1					1
Total	17	25	15	20	5	20	11	

Elaboración propia con resultados de la investigación.

De manera gráfica podemos observar la distribución de la siguiente manera:



Elaboración propia con resultados de la investigación.

De esta manera podemos concluir que el cuarto trimestre del 2009 fue el que se dieron las caídas más pronunciadas en el precio de los títulos accionarios

- ¿Existen títulos accionarios que a pesar de la crisis aumentaron su precio?

Las emisoras que tuvieron desarrollo positivo en su precio al final del periodo analizado fueron las siguientes:

Emisora	Variación al final del periodo	Sector
AUTLAN B	444%	Sector materiales
ELEKTRA *	228%	Sector servicios y bienes de consumo no basico
MEXCHEM *	189%	Sector materiales
MINSA B	150%	Sector productos de consumo frecuente
LAB B	142%	Sector salud
PEÑOLES *	124%	Sector materiales
GFINTERO	109%	Sector Financiero
KOF L	100%	Sector productos de consumo frecuente
VALUEGFO	93.0%	Sector Financiero
ACCELSA B	92%	Sector industrial
NUTRISA *	90%	Sector productos de consumo frecuente
FINAMEX O	84%	Sector Financiero
GFINBURO	84%	Sector Financiero
GFMULTIO	84%	Sector Financiero
GMEXICO B	69%	Sector Materiales

CYDSASA A	68%	Sector Materiales
KIMBER A	68%	Productos domésticos y personales
GMARTI	64%	Sector servicios y bienes de consumo no básico
CONTAL *	63%	Sector productos de consumo frecuente
WALMEX	60%	Sector productos de consumo frecuente
FRES *	58%	Sector Materiales
GEUPEC B	57%	Sector productos de consumo frecuente
VASCONI *	54%	Sector servicios y bienes de consumo no básico
TELINT L	52%	Sector Comunicaciones
COMPARTO	48%	Sector Financiero
CABLE CPO	46%	Sector Comunicaciones
ASUR B	39%	Sector industrial
GIGANTE	38%	Sector productos de consumo frecuente
BIMBO A	37%	Sector productos de consumo frecuente
FEMSA UBD	36%	Sector productos de consumo frecuente
PATRIA	33%	Sector Financiero
CONVER A	33%	Sector Materiales
KUO B	31%	Sector industrial
GENSEG	31%	Sector Financiero
IXE GFO	29.50%	Sector Financiero
HERDEZ *	29.00%	Sector productos de consumo frecuente
BEVIDES B	27.00%	Sector salud
GPROFUT	19.40%	Sector Financiero
ARCA *	18.00%	Sector industrial
GMODELO C	18.00%	Sector productos de consumo frecuente
GCARSO A1	17.00%	Sector industrial
CMOCTEZ *	16.00%	Sector Materiales
GNP	14.00%	Sector Financiero
MASECA B	12.10%	Sector productos de consumo frecuente
BOLSA A	11.60%	Sector Financiero
MEDICA B	11.20%	Sector salud
FRAGUA B	8.87%	Sector salud
URBI *	7%	Sector industrial
ALFA A	6%	Sector industrial
GMODERN A	5%	Sector productos de consumo frecuente
GPH 1	4%	Sector servicios y bienes de consumo no básico
SORIANA	4%	Sector productos de consumo frecuente
IDEAL B-1	3%	Sector industrial
EDOARDO B	3%	Sector servicios y bienes de consumo no básico
LIVERPOL 1	2%	Sector servicios y bienes de consumo no básico

## 4.2 Contestación a las Hipótesis

### 4.2.1 Hipótesis principal

Hipótesis 1.  $H_1$  El precio de los títulos analizados y máxime del sector Financiero e industrial tuvieron una caída en su valor mayor al 30% para el punto más crítico de la crisis.

Contestación:

Aunque los títulos analizados incluyendo del sector financiero e industrial sufrieron un retroceso significativo en el precio para el punto más crítico de la crisis, no todas sus emisoras tuvieron una caída mayor al 30% en su precio. Las emisoras que no cumplieron con nuestra esta hipótesis fueron:

EMISORA	Variación de entre el precio inicial y el más bajo	EMISORA	Variación de entre el precio inicial y el más bajo
MASECA B	-26.00%	GMARTI *	0.00%
IXE GFO	-24.60%	GMODERN A	0.00%
MEXCHEM *	-23.00%	GFINBURO	9.00%
POSADAS L	-22.00%	GNP	13.00%
CONTAL *	-21.00%	GPROFUT	17.60%
TELMEX L	-20.60%	BEVIDES B	19.00%
HERDEZ *	-20.00%	VALUEGFO	23.90%
KIMBER A	-17.10%	GEUPEC B	30.00%
GIGANTE	-16.00%	CABLE CPO	30.60%
FRAGUA B	-15.37%	PATRIA	33.30%
BAFAR B	-12.00%	ELEKTRA *	35.00%
KOF L	-11.20%	MINSA B	43.30%
EDOARDO B	-11.00%	ACCELSA B	45.00%
VASCONI *	-11.00%	GFINTERO	55.00%
GENSEG	-8.60%	GFMULTIO	57.00%
NUTRISA *	-6.50%	FINAMEX O	66.60%
PROCORPB	-4.40%	AUTLAN B	236.00%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

#### 4.2.2 Hipótesis secundarias

Hipótesis 2. Teniendo en cuenta que la crisis se originó y tuvo un mayor impacto en las instituciones financieras, las emisoras de dicho sector resultaron más golpeadas.

Contestación

Según el resultado del análisis realizado a todas las emisoras de títulos accionarios, la variación en el precio de las emisoras del Sector financiero no fue el que tuvo el mayor impacto. No obstante podemos observar que el título con la caída más pronunciada en su precio fue C integrante del sector financiero.

A continuación se refiere la variación del sector financiero y las emisoras que tuvieron buenos resultados en el precio y que impidieron se cumplieran esta hipótesis.

	Variación
• Sector financiero	20.15%
<b>Variación entre el precio inicial y el precio al final del periodo</b>	
FINAMEX O	84.40%
GFINBURO	84.00%
GFMULTIO	84.00%
VALUEGFO	93.10%
GFINTERO	109.00%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

Hipótesis 3. El trimestre en el que se registraron los precios más bajos de los títulos accionarios fue el cuarto del 2008.

Contestación

El trimestre que concentro el mayor número emisoras con el precio más bajo en sus títulos fue el primero del 2009 con una concentración de 49 emisoras, seguido del cuarto del 2008 con 27 emisoras, en base a estos resultados podemos decir que nuestra hipótesis no se cumplió.

Hipótesis 4. El número de emisoras que reportaron un aumento en su valor al terminar el periodo analizado fue mayor al 50% de las emisoras analizadas.

#### Contestación

El resultado del análisis realizado nos arroja que el 51% de las emisoras analizadas tuvieron un retroceso en el precio de sus títulos al terminar el periodo. Las emisoras que reportaron aumento en el precio de sus títulos fueron las siguientes:

EMISORA	VARIACIÓN	EMISORA	VARIACIÓN	EMISORA	VARIACIÓN
LIVERPOL 1	2.00%	MEDICA B	11.20%	GPROFUT	19.40%
IDEAL B-1	3.00%	BOLSA A	11.60%	BEVIDES B	27.00%
EDOARDO B	3.00%	MASECA B	12.10%	HERDEZ *	29.00%
GPH 1	4.00%	GNP	14.00%	IXE GFO	29.50%
SORIANA	4.00%	CMOCTEZ *	16.00%	KUO B	31.00%
GMODERN A	5.00%	GCARSO A1	17.00%	GENSEG	31.00%
ALFA A	6.00%	ARCA *	18.00%	CONVER A	33.00%
URBI *	7.00%	GMODELO C	18.00%	PATRIA	33.30%
FRAGUA B	8.87%	GFINTERO	109.0%	ELEKTRA *	228.0%
FEMSA UBD	36.00%	FRES *	58.00%	FINAMEX O	84.40%
BIMBO A	37.00%	WALMEX	60.00%	NUTRISA *	90.50%
GIGANTE	38.00%	CONTAL *	63.00%	ACCELSA B	92.00%
ASUR B	39.00%	GMARTI	64.00%	VALUEGFO	93.10%
CABLE CPO	46.10%	CYDSASA A	68.00%	KOF L	100.40%
COMPARTO	48.74%	KIMBER A	68.00%	PEÑOLES *	124.0%
TELINT L	52.00%	GMEXICO B	69.00%	LAB B	141.9%
VASCONI *	54.00%	GFINBURO	84.00%	MINSA B	150.0%
GEUPEC B	57.00%	GFMULTIO	84.00%	MEXCHEM *	189.0%

Elaboración propia con resultados de la investigación.

Por lo tanto podemos afirmar que esta hipótesis tampoco se cumplió.

## CONCLUSIONES

Con los resultados obtenidos se pudo confirmar que no obstante la crisis financiera se originó y desarrollo principalmente en Estados Unidos las repercusiones y efectos se propagaron rápidamente a nivel internacional generando una fuerte influencia en el desarrollo económico mundial y sobre todo en nuestro país. Al igual que otros indicadores el IPyC registro una tendencia negativa a consecuencia de este fenómeno. De manera particular se pudo observar, con los resultados obtenidos, que cada sector representado con títulos accionarios en la BMV tuvo un comportamiento específico y dentro del mismo sector las diferencias entre emisoras fueron sobresalientes. La tendencia alcista que había prevalecido en el precio de las acciones se vio interrumpida y se inicia un periodo de volatilidad en el precio de los valores, pero también de oportunidad para los inversionistas.

Durante este periodo de inestabilidad el comportamiento y la variación en el precio de los títulos accionarios por sector se mostró muy diferente dependiendo de las características de los mismos, el más perjudicado fue el Sector Servicios y Bienes de Consumo no básico, en contraste el Sector Productos de Consumo Frecuente registro el comportamiento positivo más alto al final del periodo analizado.

Tomando en cuenta el contexto que dio origen a la crisis, el desarrollo del **sector financiero** y los títulos de dichas instituciones (sobre todo nacionales) tuvieron un nivel de crisis muy diferente al observado en las emisoras de este mismo sector de empresas internacionales, como ejemplo podemos observar el caso de los títulos de la emisora del Grupo Financiero Interacciones (GFINTER), empresa de capital Mexicano, que para el final del periodo analizado tuvo un sobresaliente aumento en su precio (más del doble), en contraste a esta situación tenemos los títulos de la emisora C (perteneciente al grupo financiero Citigroup-Banamex de origen Norte Americano) cuyo rendimiento fue el más bajo de todas las emisoras analizadas, perdió casi el 93% de su valor. De esta manera tenemos emisoras que al igual que C sobresalen con malos resultados como BBVA Bancomer y Santander pertenecientes a grupos financieros internacionales y con destacado crecimiento títulos de emisoras como Grupo Financiero Value y Finamex (VALUEGFO y FINAMEX) instituciones financieras locales, que ilustran la bipolaridad del sector.

No obstante lo anterior es importante tomar en cuenta la diferencia entre las empresas emisoras de dichos títulos, que aunque comparten sector; sus nichos de mercado, servicios financieros, distribución y alcance global así como nivel de negocio son muy diferentes por lo que es comprensible la diferencia en su rendimiento. Aunado a lo anterior podemos afirmar que la percepción negativa de los inversionistas sobre la situación de dichas empresas fue muy diferente y por lo tanto influyo de distinta manera en la variación del precio de los títulos.

Contario a la situación del subsector entidades financieras el **subsector de la construcción** tuvo un desempeño negativo uniforme en el precio de los títulos que la componen, circunstancia evidente tomando en cuenta la fuente del problema financiero (los créditos hipotecarios), las dificultades de liquides y financiamiento que tuvieron a partir del 2008 las sofoles especializadas en el sector hipotecario y la desaceleración en la adquisición de bienes, que trae consigo una crisis económica. Entre las emisoras con mayor detrimento se encuentran las constructoras GMD, GMDR, SARE y HOGAR con pérdidas superiores al 80% de su precio.

Sin embargo el sector con la mayor afectación promedio en el precio de sus títulos fue el de servicios y bienes de consumo no básico, cuyas emisoras CIE (controladora de empresas dedicadas a la industria del entretenimiento) HILASAL (Fabricación y venta de productos textiles) SANLUIS (Controladora de empresas de la industria de autopartes) y GFAMSA (Comercializadora de electrodomésticos, línea blanca y muebles) registraron la perdida más significativa.

A pesar de la mala situación económica un porcentaje significativo de valores tuvieron un desarrollo positivo en su precio durante el periodo de estudio. En este sentido casi el 49% de los títulos analizados registraron un incremento entre estos destacan AUTLAN, MEXCHEM, MINSA, y PEÑÓLES quienes representan los sectores de materiales y minería y productos de consumo frecuente, por lo tanto no es extraño que dichos sectores hayan sido los menos golpeados y que incluso hayan reportado un crecimiento a pesar de las dificultades económicas, tal es el caso del sector productos de consumo frecuente donde emisoras como KOF(Coca Cola Company), MINSA (producción y comercialización de alimentos y harina de maíz) y NUTRISA tuvieron incremento mayor al 100% de su valor al final del periodo analizado.

En el caso de AUTLAN y MEXCHEM es importante mencionar que tuvieron el desempeño más alto aumentando su precio cuatro veces y el doble respectivamente en relación a su valor al inicio del periodo, ambas emisoras del sector materiales.

La parte más severa de la crisis ocurrió durante el periodo que comprende del segundo trimestre del 2008 y el primero del 2009, donde el precio de 76 de los 113 títulos accionarios analizados tocaron su peor nivel. Dicho periodo coincide con la quiebra de entidades hipotecarias Norteamericanas y posteriormente instituciones financieras, cabe recordar que durante el mes de septiembre del 2008 Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión norteamericano, que gestiona millones de dólares en hipotecas, se declara en quiebra y Bank of America se ve obligado a comprar la entidad Merrill Lynch ante la amenaza de colapso. Es por esto que resulta fácil entender el motivo de la mayor caída en los precios.

Finalmente podemos concluir que el presente trabajo cumple con el objetivo planteado inicialmente pues nos permitió conocer los niveles de variación, el momento en que ocurrieron, el sector y la emisora que los registro así como el nivel más bajo en el precio de los títulos accionarios que cotizan en bolsa, información útil y valiosa para medir el nivel de daño que causó un fenómeno macroeconómico e internacional en los valores accionarios emitidos por entidades microeconómicas en nuestro país.

## FUENTES DE INFORMACIÓN

Asesor en estrategias de inversión, Marco normativo; BMV Educación .Febrero del 2008. Paseo de la reforma No. 255, Piso 11, Col. Cuauhtémoc México. Apuntes del curso Asesor en estrategias de inversión, BMV.

Capetillo-Núñez Karla (Octubre 2008). Palabra de abogado; Sociedades anónimas promotoras de inversión, Innovación en el Mercado de Valores Abogado corporativo. Dofiscal editores S.A. de C.V.

Davalos-Mejia Carlos (1992). Títulos y Contratos de Crédito. Quiebras 2ª Edición, México D.F. Editorial Harla México.

Guillen Romo, Héctor (Diciembre 2009). La crisis financiera de los prestamos subprime , Comercio Exterior, Numero 12, volumen 59, diciembre del 2009, México.

Hegewisch-Dias Infante (1997). Derecho financiero Mexicano, Instituciones del Sistema Financiero Mexicano. México DF. Editorial Porrúa.

Herrera-Avendaño, Carlos Eduardo (2003). Bolsa de Valores y mercados financieros. México D.F., Editorial Gasca Sicco.

Igartúa Araiza, Octavio (2001). Introducción al estudio del derecho bursátil Mexicano. México D.F., Tercera edición Editorial Porrúa.

Introducción al Mercado de Valores; Material de apoyo. BMV-EDUCACIÓN, Septiembre 2007, Paseo de la reforma No. 255 Piso 11 México Col. Cuauhtémoc D.F. Apuntes del curso Asesor en estrategias de inversión, operador de capitales BMV.

Kalis, Letayf, Virginia (Enero 2010). Crisis financiera, efectos y expectativas en América Latina. Entrevista con el Dr. Luis Ernesto Derbez, Rector de la UDLA, Revista Contaduría Pública.

Machinea, José Luis, (2009). La crisis financiera internacional; su naturaleza y los desafíos de la política económica , Revista CEPAL, Numero 97, Abril del 2009,

Marco Normativo, Material Didáctico; Fibur S.A. de C.V., Manuel Ávila Camacho No. 166-1101 Colonia Lomas de Chapultepec, México DF. Apuntes del curso Mercados financieros, Tecnológico de Monterrey.

México, Ley del Mercado de Valores, Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2005, p. 177

México, Ley de Instituciones de Crédito, Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990, Última reforma publicada DOF 25-05-2010, p.237

México, Ley del Banco de México, Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de diciembre de 1993, Última reforma publicada DOF 09-04-2012, p. 30

México, Ley de Sociedades de Inversión, Nueva Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 2001, Última reforma publicada DOF 28-06-2007, p. 38

Ocampo, José Antonio (2009). Impacto de la crisis financiera sobre América Latina, Revista CEPAL, Numero 97, Abril 2009,

Panorama social de America Latina 2009, Pobreza y desigualdad en el contexto de la crisis económica , Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Av. Dag Hammarskjöld 3477 Vitacura Santiago de Chile.

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield & Jeffrey Jaffe, Séptima edición, Finanzas Corporativas.

Vega Rodríguez, Salvador (1998). El mercado Mexicano de dinero, capitales y productos derivados. México DF. Editorial Eón.

Asigna, Compensación y Liquidación [en línea] Nota Metodológica del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV, IPC. Febrero del 2010; México. Disponible en Internet:  
[http://www.asigna.com.mx/wb3/work/sites/BMV/resources/LocalContent/1476/22/Nota\\_Metodologica\\_IPC\\_FEBRERO2010](http://www.asigna.com.mx/wb3/work/sites/BMV/resources/LocalContent/1476/22/Nota_Metodologica_IPC_FEBRERO2010)

Banco de México [en línea] Sistema Financiero mexicano, Instituto para la protección del Ahorro Bancario México 2010. Disponible en Internet:  
[www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/autorFinanYOrganProtecc/InstProtecAhorroBancario.htm](http://www.banxico.org.mx/sistemafinanciero/inforgeneral/autorFinanYOrganProtecc/InstProtecAhorroBancario.htm)

Bolsa Mexicana de Valores [en línea.] Acerca de la BMV , ¿Qué es la BMV?, Cual es la importancia de la Bolsa de Valores para un país. México 2007. Disponible en Internet:  
[http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_que\\_es\\_la\\_bmv](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_que_es_la_bmv)

Bolsa Mexicana de Valores [en línea.] Sociedades de Inversión, Calificadoras de Valores. México 2007. Disponible en Internet: [http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV\\_calificadoras\\_de\\_valores](http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_calificadoras_de_valores)

Centro de Estudios de Finanzas Públicas, CEFP [en línea]. México. El Mercado de Valores en México. Diciembre 2009; Disponible en Internet:  
<http://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp1242009.pdf>

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, [en línea] Intermediarios bursátiles Última actualización: 11/Diciembre/2008, Disponible en Internet:

[http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=2&it\\_id=30](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=30)

Comisión Nacional Bancaria y de Valores, [en línea]. Entidades Emisoras de Valores y principales instrumentos del mercado. Última actualización: 12/Septiembre/2008; Disponible en Internet: [http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia\\_liga=no&com\\_id=0&sec\\_id=3&it\\_id=140](http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=3&it_id=140)

Deloitte Touche Tohmatsu. Resumen Ejecutivo sobre la Nueva Ley del Mercado de Valores. Cruz Guillermo, Aguinaga Daniel (2006). Disponible en: [http://ols.uas.mx/cegc/Doctos/Whitepaper\\_LeyValores.pdf](http://ols.uas.mx/cegc/Doctos/Whitepaper_LeyValores.pdf)

Juvenal Rosas, Merced y Rodríguez Marcial, Crisis Financiera internacional y su efecto en las empresas mexicanas que cotizan en la BMV , Economía Actual, economía EA 24, 25 de noviembre del 2009, página 13, Disponible en línea: [www.uaemex.mx/feconomia/Publicaciones/Economia%20actual/EA\\_24/EA-7-Juvenal.pdf](http://www.uaemex.mx/feconomia/Publicaciones/Economia%20actual/EA_24/EA-7-Juvenal.pdf)

México ante la crisis financiera mundial: oportunidades y desafíos, Convención Bancaria, Acapulco Gro. 19 y 20 de marzo 2009, pp. 5-9 Disponible en: [http://www.alidebibliotecavirtual.org/informacion/informacion/27-%20convencion%20bancaria-MXGUILLERMO-ORTIZ\\_20-03-2009.pdf](http://www.alidebibliotecavirtual.org/informacion/informacion/27-%20convencion%20bancaria-MXGUILLERMO-ORTIZ_20-03-2009.pdf)

Panorama social de América Latina 2009, Pobreza y desigualdad en el contexto de la crisis económica , Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Av. Dag Hammarskjöld 3477 Vitacura Santiago de Chile. Disponible en: <http://www.eclac.cl/publicaciones/xml/9/37839/PSE2009-Cap-I-pobreza.pdf>