

**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

ESTUDIO DEL MERCADO DE VALORES

Seminario de Investigación Contable que presenta:

**JOSE JUAN CANTERO COLIN
para obtener el título de
LICENCIADO EN CONTADURIA**

**Director del Seminario:
C.P. ARTURO ELIZONDO LOPEZ**

MÉXICO, D.F.

1 9 8 2



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.

INDICE TEMATICO

	Pág.
INTRODUCCION.....	a
CAPITULO I: ANTECEDENTES HISTORICOS DEL MERCADO DE VALORES.	
A. Porfiriato (1877-1911).....	2
B. Revolución Mexicana (1910-1920).....	5
C. Régimen Constitucional (1921-1982).....	6
D. Perspectivas del Mercado de Valores.....	19
CAPITULO II: EL MERCADO DE VALORES.	
A. Concepto de Mercado de Valores.....	22
B. Elementos que integran el Mercado de Valores...	25
C. Tipos de operaciones que se llevan a cabo en el Mercado de Valores.....	46
CAPITULO III: CONCEPTO Y CLASIFICACION DE VALORES.	
A. Concepto de Valores.....	58
B. Función de los Valores.....	59
C. Clasificación de los Valores.....	59
D. Valores de Renta Fija.....	61
E. Valores de Renta Variable.....	71
CAPITULO IV: LA INVERSION Y EL INVERSIONISTA.	
A. Concepto de Inversión y tipos de Inversión.....	81
B. Concepto de Inversionista y tipos de Inversionistas.....	83
C. Análisis Financiero para invertir en Valores de renta Variable y Renta Fija.....	90
D. Ventajas y Desventajas al invertir en valores - de Renta Variable y Renta Fija.....	105
CAPITULO V: RELACION DEL MERCADO DE VALORES CON EL SISTEMA FINANCIERO.	
A. Concepto de Sistema Financiero.....	119

	Pág.
B. Organización del Sistema Financiero.....	119
C. Relación de la Bolsa de Valores con el Sistema Financiero Mexicano.....	120
D. Sistema Financiero Mexicano.....	122
 CAPITULO VI: INTERVENCION DEL LICENCIADO EN CONTADURIA EN EL MERCADO DE VALORES.	
A. En forma independiente.....	131
B. Como funcionario Público o Privado.....	138
 CAPITULO VII: MOTIVOS QUE IMPULSAN A LAS ENTIDADES A RE CURRIR AL MERCADO DE VALORES Y FORMA DE EXPRESAR SUS ESTADOS FINANCIEROS.	
A. Motivos que impulsan a las entidades a recurrir - al Mercado de Valores y requisitos para poder co- tizar en Bolsa.....	143
B. Expresión de los Estados Financieros de las enti- dades que cotizan en Bolsa.....	151
C. Ventajas y Desventajas que surgen al cotizar en - Bolsa.....	153
 CAPITULO VIII: SOCIEDADES Y CLUBES DE INVERSION.	
A. Sociedades de Inversión.....	159
B. Clubes de Inversión.....	170
 CAPITULO IX: AUTORIDADES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES.	
A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.....	173
B. La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.....	173
C. Banco de México.....	174
D. La Comisión Nacional de Valores.....	175
 CONCLUSIONES.....	 183
 REFERENCIAS DOCUMENTALES.....	 187
 INDICE DE FIGURAS.....	 191

INTRODUCCION.

Es necesario saber los motivos por los cuales el Mercado de Valores es incipiente, así como los procedimientos para lograr su desarrollo.

Es importante conocer la naturaleza del Mercado de Valores, su funcionamiento y operación, en virtud de que constituye una fuente de financiamiento, para las entidades y de inversión para el público.

Asimismo, resulta de interés percatarse de qué manera pueden intervenir los profesionales de la Contaduría en el Mercado de Valores y el tipo de aportaciones que puedan realizar para el desarrollo del mismo y, por ende, del país.

Es necesario saber como pueden participar, en el Mercado de Valores, todas aquellas personas con pequeños y medianos capitales, que reunidos, hagan posible la satisfacción de las necesidades de capital de las entidades que lo demandan.

Los objetivos fundamentales de este trabajo consisten en emitir una opinión acerca de cómo puede mejorarse nuestro Mercado de Valores, determinar las áreas en las cuales puede actuar el Licenciado en Contaduría en relación con el ámbito bursátil, dar a conocer el hecho de que, una nueva forma de inversión para las personas físicas y morales es la representada por la adquisición de valores cotizados en Bolsa y a la vez, hacer conciencia de que este tipo de inversiones nos protegen contra la Inflación y Devaluación. Son también propósito de este estudio el poder ofrecer una opinión acerca del elemento al cual debe darse mayor prioridad y que tenga-

relación con el ambiente bursátil.

Destacar también, que en el Mercado de Valores puede obtenerse financiamiento a corto y a largo plazo, para todas - aquellas entidades que tengan necesidad de capital y simultáneamente obtener una serie de ventajas que la colocarán, sin duda, en un lugar preponderante en el Mercado.

La única limitación para la realización de esta investigación es el tiempo, en virtud de la extensión del tema, no existiendo por fortuna, otro tipo de limitaciones, pues se contó con suficiente bibliografía, pudo entrevistarse a personas vinculadas con el medio y se hallaron revistas especializadas.

Con esta investigación no pretendí realizar de ningún modo un tratado, sino sencillamente, recopilar todos aquellos temas que relacionados con el Mercado de Valores, hagan posible una obra de utilidad para toda persona.

El presente trabajo se escribe durante una etapa muy crítica por la cual está atravesando el país y en la cual sólo se habla de inflación y devaluación.

Esta obra contiene un breve historial del Mercado de Valores en México, desde la primera Bolsa de Valores hasta la que opera en nuestros días; considerando los factores que incidieron para que se creara la mencionada Bolsa, así como las características de cada una; sin marginar el fenómeno presentado en el año de 1978 conocido como el "Boom de la Bolsa", así como perspectivas de la misma.

Se habla asimismo, sobre todas aquellas entidades que intervienen en la realización de las transacciones bursátiles tales como: la Comisión Nacional de Valores, las Casas y Agentes de Bolsa, el Instituto para Depósito de Valores, las Emisoras, los Inversionistas y la propia Bolsa de Valores.

Se describen los tipos de cuenta que existen entre la Casa de Bolsa y el inversionista, así como los tipos de órdenes y clases de operaciones que se llevan a cabo en el Salón de Remates de la Bolsa.

Se dan a conocer los títulos-valor que se operan en el Mercado Bursátil, sus características y clasificación de los mismos. Se incluyen los tipos de inversión que existen en el medio bursátil, así como los tipos de inversionistas; se sugiere además una metodología para invertir en Valores de Renta Fija y Renta Variable y las ventajas y desventajas que se obtienen al invertir en este tipo de valores.

Se menciona también la importancia que tiene la Bolsa de Valores en el Sistema Financiero y la manera en que interviene el profesional de la Contaduría en dicho Mercado de Valores.

Se citan los motivos que impulsan a las entidades a recurrir a fuentes de financiamiento por medio de la emisión de valores, los requisitos y procedimientos para poder cotizar en Bolsa y las ventajas y desventajas que surgen al cotizar en la misma.

Por último, se menciona el papel que desempeñan las Sociedades y Clubes de Inversión en el medio bursátil, así como las autoridades gubernamentales que tienen a su cargo la vigilancia y supervisión del Mercado de Valores.

EL AUTOR.

CAPITULO I. - ANTECEDENTES HISTORICOS DEL MERCADO DE VALORES.

Antes de empezar a desarrollar este punto, expresaré un concepto de Mercado de Valores, para facilitar su comprensión.

Debemos entender por Mercado de Valores "aquella dimensión compuesta por cuatro Mercados que se interactúan todos ellos entre sí y se puede denominar: Mercado de Capital, de Dinero, Primario y Secundario" (Heyman y Ponce de León P.90).

En el Mercado de Capital se operan valores a largo plazo es decir a más de un año y entre algunos ejemplos tenemos: las acciones, las obligaciones y petrobonos.

En el Mercado de Dinero se operan valores a corto plazo es decir a menos de un año y entre algunos ejemplos tenemos: los certificados de tesorería, papel comercial, etc.

En el Mercado Primario se colocan las nuevas emisiones de valores.

En el Mercado Secundario se negocian los valores una vez ya transcurrida esa primera oferta pública.

En forma concreta, la relación que existe entre el Mercado de Capital y el Mercado de Dinero se da por el hecho de que tanto los emisores como los inversionistas tienen acceso a ambos Mercados.

Por parte del inversionista puede elegir entre alternativas tanto a corto, como a largo plazo, según el rendimiento que desee y el riesgo que esté dispuesto a enfrentar.

Por parte del emisor puede obtener financiamiento a --

corto o largo plazo.

Por lo que respecta al Mercado Primario y Secundario, - la relación existente radica en el simple hecho de que sin - existencia del Mercado Secundario con seguridad no se darían emisiones de carácter primario y a la vez si no hubiese la - posibilidad de venta de los valores como consecuencia de la - oferta primaria difícilmente podría haber compradores para - tales valores.

De acuerdo a lo expuesto anteriormente, hemos señalado - que en realidad el Mercado de Valores consiste no en uno, si - no en cuatro mercados que aunque tienen características dife - rentes se encuentran íntimamente relacionados y además coe - xisten para fines de operación en el mismo espacio físico, - llamado la Bolsa de Valores.

A continuación hablaré de los principales antecedentes - históricos de la Bolsa de Valores en México que de hecho re - presenta la historia del Mercado de Valores, de acuerdo a lo - explicado anteriormente.

Para facilitar este punto, he clasificado los anteceden - tes históricos, en las etapas que nos marca la propia histo - ria de México.

A.- Porfiriato (1877-1911).

Durante el gobierno del General Porfirio Díaz se dió un - desarrollo económico importante en México. Se formaron las - bases de una infraestructura industrial y comercial. El ca - pital extranjero puso sus ojos en el país al promoverse la - generación de la energía eléctrica, la construcción de un ex - tenso sistema ferroviario y el impulso de la minería.

La industria nacional dió sus primeros pasos importan--

tes en las ramas: textil, paquetera de jabón, vidriera y cervecera principalmente. Se establecieron Instituciones Bancarias, en general se dió un desarrollo de tipo Industrial, Comercial y Financiero.

El desarrollo en México se debió principalmente a la entrada de inversiones extranjeras (yanquis, francesas y españolas).

Lo que confiere al Mercado de Valores; tenemos noticias - que en el año de 1880 en pleno auge de la minería grupos de inversionistas nacionales y extranjeras empezaron a reunirse en las oficinas de la Cfa. Mexicana de Gas; para concertar operaciones con acciones de alto rendimiento.

A partir de entonces el comercio de valores se extendió rápidamente y atrajo a un grupo cada vez mayor de inversionistas.

Debido al gran número de operaciones con valores; surgió la primera Bolsa de Valores en México, con el nombre de Bolsa de México, S. A. en el año de 1895, inscribiéndose en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio, el día 2 de septiembre del mismo año; como sociedad anónima con un capital de \$40,000, inaugurándose el día 21 de octubre, por el Lic. Manuel Nicolín y Echanove que era el presidente del consejo y estableciéndose dicha Bolsa en la calle de Plateros (hoy Av. Francisco I. Madero) ya existía no obstante, la denominada Bolsa de Valores de México que terminó por fusionarse con la Bolsa de México, S. A.

Entre las características más relevantes de esta primera Bolsa de Valores en México, tenemos las siguientes:

1. Principalmente se dedicaban a la compra-venta de valores mineros; en virtud de que la minería era una actividad económica muy importante.

2. Existieron varios problemas de idiosincrasia, operativos y propios de la época.

3. Aunque se realizaban un gran número de transacciones se empezaron a dar múltiples decepciones y fracasos.

4. En cuanto a las acciones se incrementaba su valor a fin de que en un regateo tedioso se llegase al valor que en realidad se pretendía obtener.

5. Existía un inconveniente de carácter estructural referente a que los mismos agentes no fueran accionistas de la institución; como lo es hoy en día.

Fue como base en la combinación de tales factores que en abril de 1896, ya no se registraba operación alguna, en dicha Bolsa, por lo que al poco tiempo cerró sus puertas y así su nombre pasó a la historia.

Como las operaciones tenían que continuar, siguieron -- realizándose transacciones informales de valores en cafés, billares, etc., al mismo tiempo que se efectuaron diversos intentos por establecer oficialmente otro lugar de operación, que evitara las deficiencias ya citadas, de la primera Bolsa de Valores (Bolsa de México, S.A.).

Es importante señalar que a pesar de no contarse con -- una Bolsa oficial, durante el año de 1906, según registros contenidos en periódicos de la época en cuanto a cotizaciones, se operaban en ese entonces 70 empresas mineras, 20 empresas industriales y 30 bancarias.

En el año de 1907, se constituyó otro organismo con el nombre de Bolsa Privada de México, S.C.L., en un local ubicado en el Callejón de la Olla, cuyas oficinas se encontraban dentro del edificio de la Compañía de Seguros La Mexicana, operando en forma oficial.

Posteriormente en el año de 1910, el 3 de julio se transformó la Bolsa Privada de México, S.C.L. en Bolsa de Valores de México, S.C.L. (Cooperativa Limitada), así como ubicación al número 209 del callejón 5 de Mayo.

Lo que caracterizó a esta Bolsa fue que se dió un auge en los valores de todo tipo y se cotizaban títulos Mexicanos en las Bolsas de París, Génova, Nueva York, Londres, Frankfurt, Bruselas, Berlín, Amsterdam, Montreal, Basilea y Zurich. Este acontecimiento se dió en el año de 1911 y no perdiendo de vista que fue el último año del gobierno del General Porfirio Díaz y los primeros años de la Revolución Mexicana.

B.- Revolución Mexicana (1910-1920)

"Como todo hecho histórico, es variable con el paso del tiempo y compleja en su organización y desarrollo. La Revolución Mexicana surge como una protesta de tono eminentemente política frente al régimen Porfiriano; pero quienes van participando en ella, quienes van haciéndola le imprimen la huella de sus ideas, de sus intereses, de sus aspiraciones" (Cosío Villegas Daniel y otros P. 135).

Lo que respecta al Mercado de Valores, en este período en el año de 1916 se trasladó a Isabel la Católica número 33.

El interés por los valores continuó y la Bolsa aumentó sus operaciones al iniciarse las explotaciones petroleras y con ella expansión industrial del país. La Industria Petrolera creció al llegar el General Obregón a la presidencia, puesto que para cubrir las deudas que había contraído el país a causa de la Revolución, el oro negro representó la explotación máxima de la riqueza nacional.

Haciendo un resumen por lo que respecta a la etapa Porfirista y Revolución Mexicana, el crecimiento del Mercado de Valores de México, no ha sido espectacular; pero si ha contribuido en buena medida al desarrollo y consolidación de un más sólido Mercado de Capitales (valores a largo plazo).

C. - Régimen Constitucional (1921-1982).

Ya habiéndose terminado la Revolución Mexicana el gobierno se da cuenta de la gran importancia que tiene el Mercado de Valores en el desarrollo del país, tratando de fomentar las transacciones en valores da a conocer en este periodo una serie de aspectos legales; que tienen como finalidad el de fomentar y reglamentar el Mercado de Valores.

Entre los aspectos más sobresalientes en materia legislativa durante este periodo son los siguientes:

1. En el año de 1932 el Gobierno Federal reconoció la importancia del Mercado de Valores al incluir en su nueva -- Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, un capítulo sobre Bolsa de Valores.
2. El 29 de agosto de 1933, se otorgó a la Bolsa de Valores la concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
3. El 17 de octubre de 1933 la Bolsa de Valores de México, S.C.L., se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.
4. En el año de 1946, se crea la Comisión Nacional de Valores, que se va a encargar de vigilar el Mercado de Valores.
5. En el año de 1975, se optó por emitir un precepto -

que conjugase y ampliase a toda la legislación inherente, naciendo así la Ley del Mercado de Valores, con la finalidad de propiciar y consolidar el Mercado.

6. En el año de 1975, como consecuencia de la Ley del Mercado de Valores, se fusionaron la Bolsa de Guadalajara y Monterrey con la de México, que a su vez cambió su razón social por la actual Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Ya expuestos los avances de tipo legal en el Mercado de Valores: ahora comentaré lo más sobresaliente del Mercado de Valores en cuanto a sus progresos de tipo operativo.

Durante los años veinte se dió un auge más en cuanto a las acciones de Compañías Petroleras y Mineras.

Lo caracterizó de lo que va de los años de 1934 a 1960 fue que se dió una maduración del Mercado de Valores, basándose lógicamente en la estabilidad política y social del país; así como en la implementación de políticas monetarias y financieras que proporcionaron el inicio de la industrialización del país.

Será hasta mediados de los cincuenta con la entrada de capital extranjero y con el establecimiento de nuevas entidades industriales que se ven en la necesidad de realizar mayores inversiones y más mejor tecnología, debido a la competencia. Estos factores incidieron a que las entidades empezarán a considerar el Mercado de Valores como una nueva alternativa de financiamiento. A fines de la presente década como consecuencia del auge de las financieras, empezó a cobrar gran importancia la emisión de valores de renta fija (interés fijo); que ofrecían atractivos rendimientos y se contaba con la confianza del público inversionista.

Esto es a grandes rasgos lo que aconteció en nuestro Mercado de Valores durante los años cincuenta.

Durante la década de los sesenta, a raíz de las financieras, los valores de renta fija monopolizan la actividad de la Bolsa.

Los Bonos Financieros ocupan el papel de instrumento primordial al Mercado de Capitales.

Asimismo las Cédulas y Bonos Hipotecarios logran cobrar importancia aún cuando no logran el auge que obtuvieron los bonos financieros.

Por lo que respecta a los valores de renta variable ha tenido escaso desarrollo por varios motivos, entre los más importantes tenemos:

1. Quizá el factor que más incidió para frenar el Mercado de Valores de renta variable, fue el desconocimiento -- por parte de los empresarios de las ventajas que las empresas "abiertas", ofrecen y también las dificultades para registrarse en Bolsa de Valores y por tanto el tener que hacer públicos los estados financieros de la empresa mexicana, esto parecería como algo poco menos que inaceptable.

2. La estructura industrial del país, con predominio de empresas de tipo familiar, ha impedido que el número de emisoras crezca acorde al desarrollo de la industria.

3. Por el lado de los inversionistas, existía también el desconocimiento casi total de la Bolsa y se consideraba ésta como una verdadera lotería en que la mayoría perdía y sólo los especialistas podían "jugar" y ganar.

Este factor psicológico aunado al bajo rendimiento que

ofrecían los valores de renta variable en comparación a los de renta fija y al número escaso de posibilidades de elección ahuyente por muchos años a un gran número de inversionistas que podía haber concurrido a la Bolsa.

4. Se prefiere a los valores de renta fija ya que éstos han demostrado tener un mayor grado de liquidez, ya que generalmente pueden venderse a la vista y a la par.

5. La preferencia del inversionista por valores de renta fija se puede explicar por el hecho de que había plena confianza en la estabilidad de la moneda.

Como los valores de renta fija pueden por regla general, venderse a cualquier momento a la par, los inversionistas estaban en posición de liquidarlos e invertir los fondos obtenidos en otros activos que ofrecieran protección frente a una devaluación.

A continuación, para ilustrar de una manera más objetiva lo citado anteriormente, presentaré un cuadro estadístico en donde se demuestra el volumen de transacciones de valores de renta fija y valores de renta variable.

En donde los valores de renta fija representan más del 90% del total.

Años	Venta de valores de renta fija		Venta de acciones		Total de transacciones	
	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%	Millones de pesos	%
1961	7 634	98	135	2	7 769	100
1962	19 294	99	113	1	19 407	100
1963	25 169	99	217	1	25 386	100
1964	24 871	95	1 280	5	26 151	100
1965	19 991	93	1 424	7	21 415	100
1966*	11 038	93	772	7	11 810	100

*Primer semestre

FUENTE: Comisión Nacional de Valores. Boletín Mensual para los años correspondientes.

En el año de 1976 la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., dejó de considerarse como una organización auxiliar de crédito; para adquirir autonomía operativa y rango financiero propio y al mismo tiempo se promovió la aparición de Casas de Bolsa como organismos de intermediación; lo que además de institucionalizar el Mercado de Valores, ha representado el factor de desarrollo bursátil más importante.

La devaluación presentada en México en el año de 1976, trajo como consecuencia que los principales sectores económicos del país promovieran un vigoroso y sólido Mercado Bursátil como instrumento fundamental de ahorro y financiamiento.

En el año de 1977, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. se encontraba a un nivel apenas de 388 puntos (finales del presente año).

Hubo compraventa de acciones por 72 millones de acciones con valor de \$5,800.00

En el año de 1978, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. alcanzó un nivel de 889 puntos, variación que permitió que en esa época el Mercado de Valores tuviera el crecimiento más destacado de entre todas las Bolsas del mundo.

Hubo compraventa de acciones de 356.2 millones de acciones con un valor de 30,300 millones de pesos.

En el año de 1979, la Bolsa prosiguió la tendencia alcista del Mercado ya que se dió compraventa de acciones por 806 millones con un valor de \$94,000 millones de pesos, hasta alcanzar los 1798 puntos (el día 7 de mayo); volvió a bajar hasta un nivel aproximadamente de 1193, es decir un descenso de 605 puntos de su nivel más alto que representó casi un 33% de pérdida potencial para los inversionistas del orden de los \$150,000 millones de pesos.

Como hemos visto anteriormente, a partir del año de 1978 la Bolsa de Valores aumentó sus operaciones de una manera espectacular; así hasta empezar a bajar en el año de 1979; a este fenómeno se le conoce con el nombre del "Boom" de la Bolsa en México; es decir que debemos entender este fenómeno como el aumento espectacular; pero también la baja espectacular.

Para ser más claros sobre este fenómeno a continuación mencionaré las causas que propiciaron el incremento de las operaciones en la Bolsa de Valores; así como las causas que incidieron en la baja de las operaciones en dicha Bolsa.

Las causas que provocaron el incremento de las operaciones, se fueron dando en forma paulatina, y son las siguientes:

- 1, La devaluación presentada el día 10. de septiembre-

de 1976, fue un factor muy importante ya que muchas entidades habían incrementado su deuda debido al fenómeno ya citado, y para no declararse en quiebra, muchas de ellas recurrieron al Mercado de Valores como instrumento de financiamiento. Ya para el año de 1977 muchas de las entidades mostraron ya pérdidas moderadas e inclusive había unas que tenían ganancias pequeñas.

En el año de 1978, una vez que las empresas habían recuperado su ritmo normal de resultados; muchas de ellas mostraron aumentos en sus utilidades superiores al 100% con respecto a las alcanzadas en el año anterior, con lo que se proporcionó un incremento en la demanda de acciones, es decir que al enterarse los inversionistas a través de los reportes trimestrales que presentaban las entidades, éstos se presentaban en forma paulatina a demandar las acciones.

2. La restauración de la confianza a través de la estabilidad económica y política; ya que el Lic. José López Portillo y Pacheco parecía que conduciría al país en forma más cauta, conservadora y favorable de acuerdo a los intereses de la nación, incluyendo lógicamente a la iniciativa privada.

3. Las constantes noticias referentes a los incrementos de las reservas probadas de hidrocarburos (petróleo) del país. Estas noticias contribuyeron a fomentar un ambiente optimista sobre el prometedor futuro económico de la nación y consecuentemente la estabilidad del peso en relación con otras divisas.

4. Exención Fiscal (I.S.R) a todas las ganancias de capital provenientes de operaciones con títulos de renta variable; invertidos en las Bolsas de Valores.

5. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público contri-

buyó al desarrollo bursátil, al otorgarle mayor impulso a la Ley del Mercado de Valores de 1975; así como darle mayor dinamismo a las funciones y actividades de la Comisión Nacional de Valores.

6. Se canalizaron a través de la Bolsa de Valores nuevos instrumentos de inversión, tales como certificados de tesorería y petrobonos.

7. Se retiraron de la circulación los Bonos Financieros emitidos por Instituciones Bancarias, valores que habían representado hasta entonces el renglón principal de inversión por parte de los ahorradores del país.

La Bolsa inició en el mes de enero de 1979 una campaña publicitaria a través de radio, televisión, periódicos y cartelones en donde se pregonaba que las buenas acciones se multiplican.

Ya citadas las causas que incidieron a la formación -- del "Boom" ahora mencionaré en forma muy escueta la actitud presentada por los inversionistas, las entidades y las Casas de Bolsa en esta época.

Por parte de los inversionistas se propagaron noticias sobre las excelentes ganancias que estaban obteniendo en la Bolsa, y esto despertó el entusiasmo de las personas que nunca habían tenido contacto con un Mercado de Valores; aunando a esta circunstancia la publicidad que como todos sabemos, es un instrumento muy poderoso para motivar a la gente hacia un fin determinado que en este caso es la compra de acciones.

La gente luchaba (hablando literalmente) por adquirir cualquier nueva emisión, sin saber, ni importarle el ramo al que pertenecía, ni su múltiplo, ni su tamaño, ni sus antece-

dentes, ya que como de todas maneras se ganaba dinero.

Muchos inversionistas recurrieron a las Casas de Bolsa con cantidades muy reducidas; muchas veces ni siquiera superiores a los \$10,000 y en ocasiones ni siquiera les pertenecía dicho dinero; ya que habían pedido prestado.

Entonces empezaron a mostrarse todos los síntomas inequívocos de un "Boom" especulativo.

Por parte de las entidades, éstas empezaron a tener excelentes resultados que publicaban a través de sus estados financieros durante los tres o cuatro primeros meses del año de 1978; aprovechándose de la gran demanda de acciones muchas de las cuales empezaron a decretar aumentos de capital-social, así como el pago de dividendos con acciones.

Por parte de las Casas de Bolsa empezaron a experimentar problemas muy serios en sus aspectos administrativos y por ende en el servicio a sus clientes, en virtud de que; ya para el mes de marzo de 1979 se había operado en el mercado un volumen superior al de todo el año de 1977.

Fue en el mes de abril de 1979, con un múltiplo conocido de 16 veces y estimado de 12, cuando los profesionales y analistas bursátiles llegaron finalmente a la conclusión de que el Mercado se encontraba sobrevaluado. Basada su conclusión en que los precios de las acciones no sólo incluían las utilidades que pudiesen corresponder a 1979, sino también -- las estimadas para 1980 y en algunos casos hasta las que posiblemente se obtuvieran en 1981.

"No se sabía cuando iba a estallar este Mercado, pero se presentaron una serie de factores fundamentalmente políticos que se convirtieron en la clásica gota que derramó el vaso" (Heyman y Ponce de León P. 27)

Entre los factores más importantes que influyeron en que decrecieran las operaciones en la Bolsa, son las siguientes:

1. Renunciaron en forma simultánea tres secretarios de estado; los secretarios a que me refiero fueron: Jesús Reyes Heróles (Secretario de Gobernación), Ricardo García Sénz (Secretario de Programación y Presupuesto) y Santiago-Roel (Secretario de Relaciones Exteriores).

Se celebró públicamente la reunión de los presidentes de Cuba y México.

Se rompieron relaciones diplomáticas con el gobierno del dictador nicaraguense Anastasio Somoza. Todos estos acontecimientos empezaron a influir de una manera directa en la sociedad; ya que ésta empezó a tener desconfianza en la estabilidad política y al faltar ésta, desfavorece la estabilidad económica y viceversa.

2. La emisión secundaria de la Empresa Paraestatal, Altos Hornos de México, CENMOC y otras colocaron con un factor P.U. muy alto y que se desplomaron luego a niveles catastróficos.

3. Existían rumores en el sentido de que implantaría un mayor control de los precios; esta situación afectaría de una manera determinada las utilidades de las empresas.

4. Existían rumores de que el déficit gubernamental y el endeudamiento del país eran insostenibles; ya que existía un déficit en cuenta corriente de \$2,342.3 millones de dólares y un endeudamiento a corto plazo por \$1,236.6 millones de dólares y a largo plazo por \$25,027.7 millones de dólares.

5. Existían rumores de que la tasa de inflación era in

controlable; esto trae como consecuencia el querer hacer líquidos los valores para comprar bienes duraderos, además las utilidades generadas por las entidades no son reales.

6. Existían rumores de que no se suministraría Gas Natural a la Unión Americana.

7. Existían rumores de que aumentarían las tasas de interés Bancario y consecuentemente el retirar sus inversiones en la Bolsa de Valores y canalizarlas hacia el Sistema Bancario.

8. Existían rumores de que habría otra devaluación. Cabe aclarar que la devaluación presentada en el año de 1976 - influyó de una manera determinante, para que las entidades - obtuvieran financiamiento por medio del Mercado de Valores y en este punto al presentarse rumores de que se daría otra devaluación traería como consecuencia el que los inversionistas retiraran sus inversiones. (Rendimientos bajos).

9. El pago de dividendos era muy bajo, en razón a lo que habíamos pagado por la acción, ya que habíamos comprado la acción en un precio muy alto.

Es importante dejar asentada la trascendencia que tuvo el "Boom" principalmente para los inversionistas. Algunos inversionistas pudieron advertir los signos negativos y abandonaron el Mercado a tiempo.

Otros que habían adquirido acciones antes del "Boom" y no se retiraron, si bien es cierto que dejaron de ganar, tan poco perdieron. En tanto que quienes ingresaron al Mercado durante su etapa final del auge y no liquidaron sus valores, perdieron en el papel, en el caso de que conservaron los valores. (Véase Fig. 1-1).

CAUSAS QUE INCREMENTARON
LAS OPERACIONES

MERCADO DE VALORES

CAUSAS QUE DECREMENTARON LAS
OPERACIONES

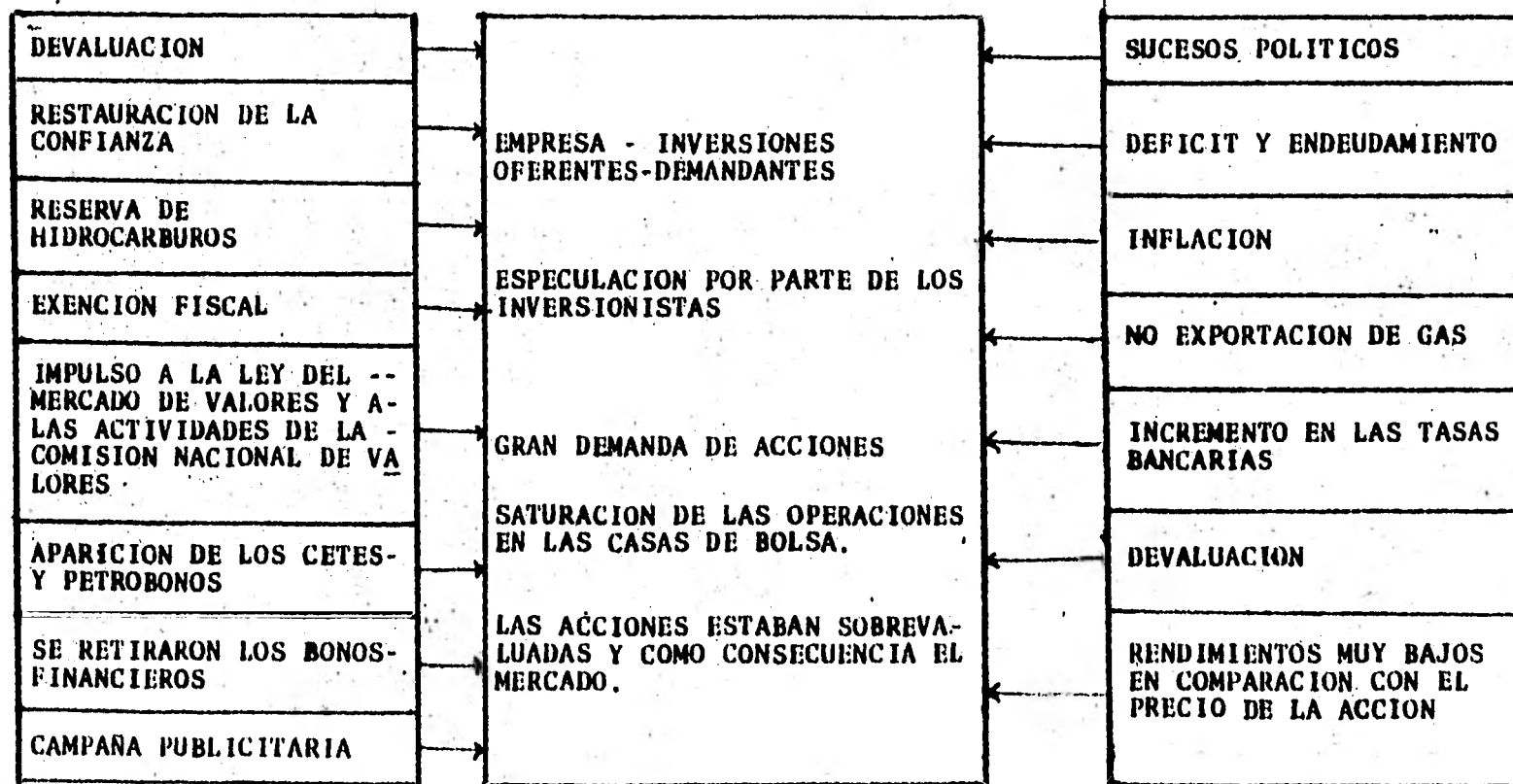


FIG. 1-1- Boom de la Bolsa de Valores.

Después de haber explicado el fenómeno del "Boom" a -- continuación presentaré las características más relevantes de la Bolsa de Valores en la actualidad, al igual que la hice en la primera Bolsa en México, ya visto con anterioridad.

1. Actualmente la Bolsa de Valores cuenta con un sofisticado y avanzado sistema de computación que agiliza las actividades de las diferentes áreas que permiten un alto grado de confiabilidad en el manejo y procesamiento de la información. (MVA-2000).

2. Sus avanzados sistemas colocan a la Bolsa Mexicana de Valores, como una de las más modernas y adelantadas en el marco de automatización bursátil mundial.

3. Actualmente el Mercado de Valores no se encuentra sobrevaluado; como sucedió en el año de 1978 y 1979, se puede aseverar que el Mercado está en precio.

4. Existe un mayor interés por los inversionistas ya que el valor actual de operaciones efectuadas en un día, entre petrobonos y acciones; sin considerar los cetes es mayor que el valor de acciones operando en todo el mes de abril de 1977.

5. La Bolsa no sólo representa operaciones con acciones, sino que se trata de un Mercado de inversiones, en donde adicionalmente se pueden comprar y vender obligaciones, certificados de tesorería, petrobonos, divisas, etc.

Si en una situación dada al inversionista no le conviene invertir en acciones debido a las características que reviste, puede invertir en el valor que él prefiera, al igual que cualquier otro Mercado de Valores maduro en el mundo.

6. Actualmente se cuenta con 31 Casas de Bolsa y 7 -

Agentes Individuales.

7. Actualmente cuenta con el Fondo de Contingencia en favor de los inversionistas del Mercado de Valores; este fondo, constituido el 4 de agosto de 1980, tiene como objetivo primordial el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia fortuita no les fueran devueltos los valores o fondos que hubieren confiado a Agentes de Valores, para actos propios de su actividad profesional.

D.- Perspectivas del Mercado de Valores.

El Mercado de Valores tenderá a expandirse cada vez más, contribuyendo de manera directa a impulsar a la economía del país; en virtud de que las perspectivas económicas del país bastante halagadoras; del que participan lógicamente la industria, comercio y servicios de acuerdo a datos - existe una tasa de crecimiento económico del 7% a 8% anual, y considerando también la explotación petrolera; así como la reciente alza de su precio.

Por otra parte las autoridades hacendarias actuales -- han demostrado su apoyo decidido al Mercado de Valores, con expectativas de que lo sigan haciendo a futuro; los empresarios ven cada vez con mejores ojos al Mercado de Valores como una fuente de financiamiento muy importante; para lograr sus objetivos.

Las autoridades bursátiles, los intermediarios del Mercado de Valores están consolidando los servicios de carácter administrativo para todos los inversionistas y simultáneamente han incrementado su profesionalismo; con esto contribuirán a darle mayor solidez y estabilidad institucional al Mercado de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores está preparada para responder a las multiplicadas demandas de un Mercado de Valores en pleno crecimiento y consolidación.

Para ilustrar este capítulo presentaré un cuadro sinóptico donde se muestra la evolución del nombre de la Bolsa de Valores. (Véase Fig. 1-2).

Antes de concluir este capítulo, creo interesante hacer mención a cuanto equivale un punto en el Mercado de Valores. Un punto en el caso de los valores de renta variable equivale a un peso y en el caso de los valores de Renta Fija equivale a diez pesos en el caso de que estos valores tengan un valor nominal de mil pesos.

Y para poder determinar la tendencia del mercado, se toma una muestra representativa de todas las acciones inscritas en el Mercado de Valores y se aplica una fórmula conocida como índice de precios y cotizaciones, determinando con la cita de fórmula en qué puntos se ha incrementado o decrementado el Mercado Bursátil.

NOMBRE DE LA BOLSA

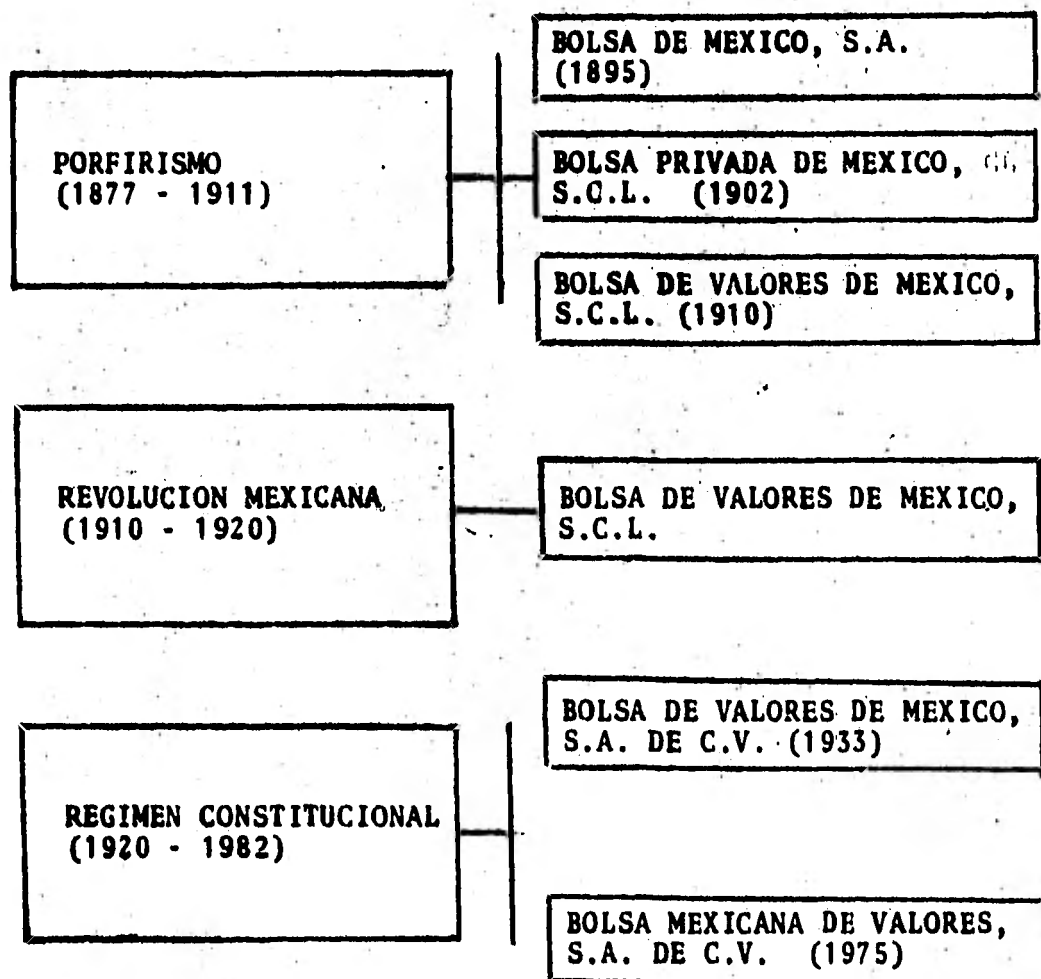


FIG. 1-2. Historia del Mercado de Valores.
(Denominación).

CAPITULO II. - EL MERCADO DE VALORES

A. Concepto de Mercado de Valores.

Las Bolsas de Valores son producto de la evolución general y manifestación singular del sistema capitalista.

Antes de definir que es lo que debemos entender por Mercado de Valores, quiero hacer la siguiente aclaración:

En la Bolsa de Valores se operan determinados valores, es decir no todos los valores que conocemos se operan en la mencionada Bolsa; ya que éstos deben reunir una serie de requisitos que posteriormente hablaré con más detalle, de acuerdo a lo expuesto en el párrafo precedente podemos deducir que todos aquellos valores que se operan fuera de la Bolsa se le conoce como Mercado Libre.

Además en la Bolsa se opera con oro y plata, el oro representado por los centenarios los cuales se manejan en paquetes de 10 y la plata representada por las onzas troy las cuales se manejan en paquetes de 200, el precio de estas monedas se establece por el libre juego de la oferta y la demanda.

En esta obra únicamente hablaré sobre los valores cotizados en Bolsa, excluiré oro y plata en virtud de que éstos tienen un tratamiento especial. (Economía Internacional).

En este punto no daré una definición única de Mercado de Valores; prefiero enfocarlo desde diferentes puntos de vista, es decir lo analizaré desde el punto de vista económico, legal, financiero y por las palabras que integran este -

concepto.

1. Económico.- Como ya lo dije al principio de esta obra, debemos entender por Mercado de Valores "aquella dimensión compuesta por cuatro Mercados que se interactúan todos ellos entre sí y se pueden denominar Mercado de Capitales, - de Dinero, Primario y Secundario" (Heyman y Ponce de León P. 90). Es decir donde concurren oferentes (Entidades) y demandantes (Inversionistas); para lograr sus objetivos. Las entidades satisfacer sus necesidades de financiamiento y los inversionistas obtener un rendimiento.

2. Legal.- Es una institución privada constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada para operar a nivel Nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Está regulado en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce una rigurosa vigilancia sobre los valores que se cotizan en Bolsa, sobre la propia Bolsa y sobre los Agentes y Casas de Bolsa. Actualmente también ejerce vigilancia sobre el Instituto para Depósito de Valores. (Cómo ser inversionista del M. de V., P. 7).

3. Financiero.- La Bolsa de Valores forma parte del Sistema Financiero Mexicano. Es una entidad que forma parte del Mercado de Dinero y de Capitales; ya no como una organización auxiliar de crédito. Actualmente tiene autonomía operativa y rango financiero propio. Su función básica es la de obtener recursos de capital para las entidades que lo requieran, participando así en el desarrollo económico de nuestro país, simultáneamente funge como catalizador para que los valores cotizados en ella adquieran el precio real al que les corresponde en el Mercado.

4. Ahora analizaremos las palabras que integran el con-

cepto de Mercado de Valores.

Mercado: Es el lugar ideal en que convergen los productores de mercancías que las ofrecen a los compradores y los consumidores que demandan tales mercancías. (Pesenti, P. 42).

Valores.- Son documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellas se consignan. (Cervantes, P. 178).

De acuerdo a lo que debemos entender tanto por Mercado como Valores, ahora si estamos en condiciones de poder expresar qué debemos entender por este concepto.

El Mercado de Valores es aquel lugar ideal en que convergen las emisoras de valores que ofrecen a los ahorradores y a los inversionistas demandan tales valores y posteriormente ejercitarán el derecho literal y autónomo que en ello se consignan.

5. Por último daré un concepto de Mercado de Valores - que a mi juicio está bastante completo y preciso. Mercado de Valores es el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores, y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. La oferta en este Mercado está formado por el conjunto de títulos emitidos por el sector empresarial, tanto público como privado. La demanda está constituida por los fondos disponibles para la inversión, tanto de personas físicas como morales. (B.M.V. Estructura y Funciones, P. 2).

B. Elementos que integran el Mercado de Valores.

El Mercado de Valores para su buen funcionamiento está constituido de ciertos elementos, que cada uno de ellos son importantes para el buen funcionamiento del mismo.

Aunque también son pieza fundamental las autoridades que lo regulan, en este capítulo no hablaré de ellas, en virtud de la relevancia que tienen las mismas, dedicando un capítulo exclusivo; excluyendo únicamente a la Comisión Nacional de Valores que hablaré en forma muy general de ésta.

Los elementos que lo integran son los siguientes:

1. La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C. V.
2. La Comisión Nacional de Valores.
3. Las Casas y los Agentes de Bolsa.
4. El Instituto para el Depósito de Valores.
5. Las Emisoras.
6. Los Inversionistas.

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

Como ya lo indiqué en el capítulo anterior en sus antecedentes históricos, la Bolsa de Valores estuvo cambiando -- constantemente de domicilio, actualmente se encuentra en la calle de Uruguay No. 68.

La Bolsa de Valores tiene por objeto principal el de facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del Mercado respectivo.

Es conveniente citar en este punto lo que nos indica -

la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento de las Bolsas de Valores, con la finalidad de tener una visión más precisa de esta entidad. En este punto haré énfasis en los requisitos que deben reunir para el establecimiento de una Bolsa de Valores y de sus obligaciones; así como aquellas controversias encontradas entre la Ley y el Reglamento.

Para constituir una Bolsa de Valores y para poder operar deberá obtener concesión por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, considerando ésta las opiniones de Banco de México, S.A. y de la Comisión Nacional de Valores, tomando en cuenta que no se podrá autorizar el establecimiento de más de una Bolsa en cada plaza.

Las Bolsas de Valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, y su duración podrá ser indefinida.

En cuanto al capital mínimo con que deberá contar aquella Bolsa de Valores que se establezca en el D.F. será de -- \$100,000.00 y en cuenta a las Bolsas de Valores que se establezcan en cualquier otra ciudad su capital mínimo será fijado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El capital estará representado por acciones cuyo capital nominal no será inferior a \$2 000.00 en la capital de la República y en cualquier otra ciudad no será menor de -- -- \$500.00 las acciones sólo podrán ser suscritas por los Agentes de Valores (las Casas y los Agentes de Bolsa) y cada -- Agente de Valores, sólo podrá tener una acción y con esto -- quedando lógicamente establecido que los únicos que pueden ser socios de la Bolsa de Valores son precisamente las Casas de Bolsa (Personas Morales) y los Agentes de Bolsa (Personas Físicas).

El capital deberá ser invertido obviamente en todo lo referente en activos; pero aclarando que podrá invertir en valores cotizados en la Bolsa misma o en otras Bolsas de Valores del país, siempre que la inversión en un valor determinado no exceda del 10% del capital de la Bolsa.

El capital que sea autorizado no será nunca mayor del doble del capital pagado.

La Comisión Nacional de Valores tiene la facultad de ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para hacer posible la admisión de nuevos socios. El consejo de administración estará integrado por los socios, es decir por los Agentes o Casas de Bolsa que no podrán ser menor de cinco.

Entre sus obligaciones tenemos las siguientes:

Deberán llevar contabilidad de acuerdo con lo que dispone el Código de Comercio y con lo que prevenga la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros; es decir deberán llevar un registro de valores inscritos y un registro por cada valor inscrito, en el se anotarán en orden cronológico, con claridad y exactitud las operaciones efectuadas en sesión de Bolsa, con expresión de cantidad y precio de los Valores respectivos y el nombre de los socios que intervengan en cada operación. Como ya lo señalé anteriormente, deberán integrar su consejo de administración, y además otra de sus obligaciones es el formular su reglamento interior que será sancionado o vetado por la Comisión Nacional de Valores.

La única controversia encontrada entre la Ley y el Reglamento es a lo que se refiere al número mínimo de socios de la Bolsa de Valores; ya que la Ley nos indica que no podrá ser inferior a un número de veinte socios y el Reglamen-

to nos indica que el número de socios no podrá ser menor a diez. En este caso aplicaremos este precepto legal de acuerdo a la jerarquización que tenga la Ley y el Reglamento; lógicamente que la Ley se encuentra en un rango superior al del Reglamento dentro de la estructura jurídica de nuestro país y consecuentemente haremos caso a lo que nos indica la Ley.

En forma particular la Bolsa Mexicana de Valores tiene ante el Mercado de Valores las responsabilidades siguientes:

- a) "Proporcionar locales adecuados para que los Agentes y Casas de Bolsa efectúen sus operaciones de una manera regular, cómoda y permanente.
- b) Supervisa que las operaciones que realizan sus socios se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
- c) Vigila que la conducta profesional de los Agentes de Bolsa y Operadores de piso se rija conforme a los más elevados principios de ética profesional.
- d) Cuida de que los valores inscritos en sus registros satisfagan las demandas locales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.
- e) Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.
- f) Difunde las características de los valores inscritos en sus pizarras y de las empresas emisoras.
- g) Realiza, a través de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, diversas campañas educativas que destacan

las cualidades de la inversión en valores y dan a conocer -- los mecanismos empleados en el Mercado." (B.M.V. Estructura y Funciones, P. 10).

Las Bolsas de Valores estarán facultadas para suspender la cotización de valores, cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conforme a sanos usos o prácticos del Mercado, dando aviso de esta situación el mismo día a la Comisión Nacional de Valores y al Emisor.

2. La Comisión Nacional de Valores.

Este organismo fue creado por el decreto del día 16 de abril de 1946.

Es un organismo gubernamental que norma y regula las actividades del Mercado de Valores. Su domicilio legal se encuentra en Barranca del Muerto número 275.

Este organismo tiene la función de supervisión y vigilancia en cuanto a la aplicación de las normas contenidas en la Ley del Mercado de Valores, dependiendo a su vez de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Ejerce sus actividades mediante el funcionamiento de tres direcciones principales: de Emisoras, Intermediarios y Planeación y Estudios.

a) En forma general la Dirección de Emisoras se encarga del estudio de las solicitudes de inscripción de las empresas que desean colocar nuevas emisiones de títulos; además supervisa aquellas otras que ya han emitido y por consiguiente puesto en circulación sus valores, deben proporcionar información acerca de sus actividades.

b) Por lo que respecta a la Dirección de Intermediarios tienen la función de examinar las solicitudes de registro de las nuevas Casas de Bolsa o Agentes de Valores y se vigila la actuación de las ya inscritas. Y por último.

c) La Dirección de Planeación y Estudios que tiene a su cargo el análisis de tipo estadístico, así como la emisión de lineamientos conducentes a orientar las actividades futuras del Mercado.

3. Las Casas de Bolsa y los Agentes de Bolsa. (Intermediarios).

El Agente de Valores puede operar de manera personal u organizada, en forma organizada constituyen sociedades anónimas que se conocen como Casas de Bolsa, cabe señalar las diferencias básicas que existen entre las Casas de Bolsa, personas morales y Agentes de Bolsa personas físicas, la cual radica en que las Casas de Bolsa son las únicas autorizadas para suscribir nuevas emisiones, operar con divisas, otorgan cuentas de margen, abrir sucursales y operar con el Instituto para Depósito de Valores (INDEVAL) y en tanto que los Agentes de Bolsa no pueden realizar estas funciones; pero entre las funciones que sí pueden realizar son las siguientes:

Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en términos de la Ley del Mercado de Valores, sujetándose a las reglas de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores, recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienda y prestar asesoría en materia de valores.

Creo pertinente citar cuáles son los requisitos para ser Agente de Valores (Casas y Agentes de Bolsa); así como

para ser socio de la Bolsa de Valores.

Para ser Agente de Bolsa deberá inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y reunir a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores los requisitos siguientes:

a) "Ser de nacionalidad Mexicana o tener el carácter de inmigrados, declarando, en este último caso, no mantener relaciones de dependencia con entidades del extranjero.

b) Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.

c) No ser propietario del 10% o más de capital de una institución u organización auxiliar de crédito, ni ser funcionario o empleado de este tipo de instituciones u organizaciones.

d) Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante disposiciones de carácter general.

e) No realizar aquellas actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, y a través de disposiciones de carácter general, declara incompatibles con las propias de este tipo de Agentes de Valores". (Legislación Bancaria-Ley del Mercado de Valores, P. 363 y 364).

Para constituir las Casas de Bolsa se requieren los siguientes requisitos: deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y reunir a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores los requisitos siguientes:

a) "Estar constituidos como sociedades anónimas con rē

gimen de acciones nominativas, y tener íntegramente pagado - el capital mínimo que determina la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general.

b) Establecer en sus estatutos que en ningún momento - podrán participar en su capital social o a través de interpó-
sita persona: Agentes de Valores, extranjeros que no tengan - el carácter de inmigrados y personas morales, salvo que se -
trate de instituciones de banca múltiple.

c) Tener por administradores, directores y apoderados - para celebrar operaciones con el público exclusivamente a -
personas que satisfagan los requisitos señalados en el párra -
fo anterior.

d) El número de sus administradores no será inferior a - tres y actuarán constituidos en consejo de administración. --
El acta constitutiva y estatutos de la sociedad de que se -
trate, así como sus modificaciones, deberán someterse a la -
aprobación de la Comisión Nacional de Valores. Dictada di-
cha aprobación, la escritura o sus reformas podrán ser ins-
critas en el Registro de Comercio, sin que sea preciso manda -
miento judicial". (Legislación Bancaria-Ley del Mercado de -
Valores, P. 364 y 365).

Ya expuestos los requisitos para ser Agente de Valores, ahora corresponde citar cuáles son los requisitos para ser - socio de las Bolsas de Valores (Casas y Agentes de Bolsa).

a) "Comprobar que son ciudadanos Mexicanos mayores de - edad.

b) Otorgar fianza, a satisfacción del Consejo de la -- Bolsa, por la suma que señalen los estatutos y que no será menor de \$10,000.

c) Presentar su solicitud de admisión al Consejo de la Bolsa, en la inteligencia de que no se considerará admitida esa solicitud, sino por el voto unánime favorable de más de las dos terceras partes de los socios de la Bolsa.

d) Suscribir y exhibir desde luego totalmente el valor nominal de una acción de la sociedad o adquirir una acción de las que ya hubiera emitidas". (Legislación Bancaria-Reglamento de las Bolsas de Valores, P. 300 y 301).

Los Agentes de Valores además de intervenir en las operaciones de compraventa de valores, llevan a cabo otras labores de información y de administración con su clientela.

Por su intervención en la compraventa de valores, los Agentes de Valores cobran una comisión establecida en su arancel, que aparece en los boletines que publica la Bolsa de Valores. Además también cobran por los servicios de guarda y administración de valores.

Pasemos ahora a describir los elementos estructurales de organización de una Casa de Bolsa típica, en donde se tienen normalmente las siguientes funciones:

a) Operación.- Cada Casa de Bolsa cuenta como mínimo con un operador de piso, quien una vez cumplidos los requisitos que en materia de exámenes para operar en el piso de remates y ejecutar por parte de su Casa de Bolsa las órdenes diarias de compra o venta de valores.

b) Administración.- Esta área se responsabiliza de las técnicas de administración y computación para manejar, de manera óptima, las cuentas existentes en la Casa de Bolsa. Este punto es de vital importancia, ya que hay que conocer al momento los valores de cada cliente, para realizar oportunamente y de acuerdo a sus intereses y expectativas, las ope

raciones que más le convengan.

c) Promoción.- Tiene como finalidad básica prestar servicios de atención personal a la clientela ya existente, además de procurar la consecución de nuevos clientes.

d) Análisis Bursátil.- Es donde se examinan las diferentes alternativas de inversión del Mercado a efecto de elaborar sugerencias que a su vez los promotores comentan con sus clientes. Existen dos tipos de análisis, los cuales son:

(A) Análisis fundamental. - Este consiste en un estudio continuo y cuidadoso de diversas variables financieras y económicas que de una u otra forma influyen en los resultados de las empresas, utilizando modelos, técnicas y herramientas lógicas y científicas.

(B) Análisis Técnico - Tiene por objetivo identificar los cambios de tendencia en las fluctuaciones de los precios y volúmenes negociados en Bolsa, a fin de determinar los puntos más adecuados para la aplicación y posterior entrada de inversión en acciones.

e) Tesorería.- Se encarga de la operación de valores del Mercado de dinero (actualmente CETES).

f) Banca de Inversión.- En ella se asesora a las empresas que desean participar en el Mercado o emitir valores a través de él y se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que benefician tanto a las empresas como al público inversionista.

A la fecha existen 31 Casas de Bolsa y 7 Agentes individuales, cabe señalar que nueve de las Casas de Bolsa pertenecen a instituciones Bancarias, en tanto que las restantes-

funcionan en forma independiente. Simultáneamente la Casa de Bolsa que tiene mayor porcentaje de participación en el Mercado es la que corresponde al Banco Nacional de México -- (BANAMEX), con un porcentaje aproximado de participación del 20%, en tanto que la totalidad del ramo bancario disfruta de un porcentaje del Mercado total del orden del 38%.

A continuación presentaré una lista de las Casas de Bolsa, así como de los Agentes de Bolsa.

CASAS DE BOLSA (Personas Morales)

Acciones Bursátiles, Somex, S.A.
 Acciones y Asesoría Bursátil, S.A.
 Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.
 Allen W. Lloyd y Asociados, S.A.
 Bursamex, S.A.
 Capital, Casa de Bolsa, S.A.
 Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.
 Casa de Bolsa Bancomer, S.A.
 Casa de Bolsa Banpaís, S.A.
 Casa de Bolsa Carlos Trouyet, S.A.
 Casa de Bolsa Cremi, S.A.
 Casa de Bolsa del Atlántico, S.A.
 Casa de Bolsa Interamericana, S.A.
 Casa de Bolsa Madero, S.A.
 Casa de Bolsa Madrazo, S. A.
 Casa de Bolsa, Serfin, S.A.
 Comernex, Casa de Bolsa, S.A.
 Corporación Mexicana de Valores, S.A.
 Estrategia Bursátil, S.A.
 Impulsora Internacional de Capitales, S.A.
 Interfines, S.A.

CASAS DE BOLSA (Personas Morales)....

Inverm xico, S.A.
 Inversora Bursátil, S.A.
 James E. Day y Asociados, S.A.
 Multivalores, S.A., Casas de Bolsa
 Operadora de Bolsa, S.A.
 Probursa, S.A. de C.V.
 Sociedad Bursátil Mexicana, S.A.
 Técnica Bursátil, S.A.
 Valores Bancreser, S.A.
 Valores Finamex, S.A.

AGENTES DE BOLSA (Personas Físicas)

Curbelo Manuel F.
 Labrador Emilio
 Lifshitz Shumski Jacobo
 Pérez Doro B.
 Skach Francisco
 Treviño Luis
 Watty Alberto

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores.

En forma general podemos concluir que las funciones más relevantes que realiza una Casa de Bolsa son las siguientes:

a) "Prestar la más amplia asesoría en materia del Mercado de Valores a empresas y público inversionista.

b) Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del Mercado de Dinero que se les ha autorizado manejar.

c) Otorgar créditos para apoyar la inversión en Bolsa de sus clientes.

d) Asesorar a los inversionistas tanto personas físicas como institucionales, para la integración de sus Carteras de inversión y en la toma de decisiones de Inversión en Bolsa.

e) Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de Valores en Bolsa.

f) Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores". (B.M.V. Estructura y Funciones P. 16).

4. Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Fue creado por decreto del 28 de abril de 1978 y entró formalmente en funciones a partir de 1980. Su objetivo es el de prestar un servicio público para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidez y transferencia de valores.

La estructura organizacional del Instituto está formado por una Dirección General, dos Subdirecciones, la de administración y sistemas y la de operaciones y cinco gerencias: la administrativa, la de emisores, la de liquidación, la de sistemas y la de valores.

Como se puede vislumbrar con la intervención de este Instituto se agiliza el movimiento de valores, se reducen los riesgos de pérdida, daño o robo por la transferencia física de valores.

El Patrimonio del Instituto se integra de las aportaciones que efectúe el Gobierno Federal; con los ingresos que perciba por los servicios que preste; con los rendimientos que obtenga de su patrimonio y con los demás bienes que adquiera por cualquier título.

El órgano de gobierno del Instituto será el consejo directivo compuesto de nueve miembros y se integrará:

- a) "Presidente de la Comisión Nacional de Valores.
- b) Sendos representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- c) Un representante del Banco de México, S.A.
- d) Un representante de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- e) Un representante de la Bolsa de Valores.
- f) Un representante de la Asociación de Banqueros.
- g) Tres miembros designados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que tengan conocimientos en materia bursátil, financiera, industrial y comercial". (Legislación Bancaria-Ley del Mercado de Valores, P. 385).

Por cada miembro propietario se designará un suplente.

Sus atribuciones principales son las siguientes:

- a) "Actuar como depositario de títulos operados en Bolsa, para Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito, de Segu-

ros, Fianzas y de Sociedades de Inversión.

b) Administrar los Valores custodiados y ejercitar los derechos correspondientes a los depositarios.

c) Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación en las operaciones que se realizan respecto a valores depositados.

d) Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que se le sean depositados.

e) Llevar a solicitud de las Sociedades Emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes en los términos y para los efectos que se refieren los artículos 128 y 129 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

f) Dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo". (Legislación Bancaria-Ley del Mercado de Valores, P. 384).

5. Las Emisoras.

Este elemento está representado por todas aquellas entidades cuyas emisiones están inscritas oficialmente en el registro de emisoras de la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

Cabe reiterar que la emisión de valores genera o amplía la actividad productiva de las entidades a través de la obtención de recursos para su crecimiento y diversificación.

Además no sólo pueden emitir entidades particulares, sino también el propio gobierno Federal, los Bancos tanto pú

blicos como privados, Sociedades de Inversión e Instituciones de Seguros, etc.

En este punto considero importante dar a conocer el nombre de las entidades (denominación social); así como el giro, que actualmente están cotizando en Bolsa, considerando que éstas se encuentran dentro de las 500 empresas más importantes de México. Las Instituciones de crédito tanto nacionales como particulares y Sociedades de Inversión.

EMPRESA	GIRO PRINCIPAL
Grupo Industrial Alfa, S.A.	Siderurgia
Valores Industriales, S.A.	Cervecera
Chrysler de México, S.A.	Automotriz
Industrias Peholes, S.A. de C.V.	Minera
Desc.Soc.Fom.Ind.S.A. de C.V.	Química
Aurrerá, S.A.	Comercio
Grupo Industrial Minero Mexicano S.A. de C.V.	Minera
Empresá La Moderna, S.A. de C.V.	Tabacos
Cía.Mexicana de Aviación, S.A.	Transportes
Celanese Mexicana, S.A.	Química
Cervecería Moctezuma, S.A.	Cervecera
Cydsa, S.A.	Química
Kimberly-Clark de México, S.A.	Papel
El Puerto de Liverpool, S.A.	Comercio
Anderson Clayton, and Co.,S.A.	Alimentos
Industrias Nacobre, S.A. de C.V.	Metalurgia
Empresas Tolteca de México, S.A. de C.V.	Cemento
Tubos de Acero de México, S.A.	Siderurgia
Industrias Purina, S.A. de C.V.	Alimentos

E M P R E S A	GIRO PRINCIPAL
Grupo Industrial Saltillo	Metalurgia
Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A.	Autopartes
Tubacera, S.A.	Metalurgia
Cigarrera La Tabacalera Mexicana, S.A. de C.V. (E)	Tabacos
Grupo Continental, S.A.	Refrescos
El Palacio de Hierro, S.A.	Comercio
Compañía Minera de Cananea, S.A.	Minería
Sanborn Hermanos, S.A.	Comercio
Cia. Hulera Euzkadi, S.A.	Llantas
Teleindustria Ericcson, S.A.	Comunicaciones
Cementos Apasco, S.A. y Filiales	Cementos
Cía. Minera Autlán, S.A. de C.V. (E)	Minería
Holding Fiasa, S.A. de C.V.	Comercio
Eaton Manufacturera, S.A.	Autopartes
Alcan Aluminio, S.A.	Metalurgia
Super Mercados, S.A.	Comercio
Hoteles Camino Real, S.A.	Turismo
John Deere, S.A.	Comercio
General Popo, S.A.	Llantas
Frisco, S.A. de C.V.	Minería
Grupo Industrial Camesa, S.A.	Metalurgia
Empresas Villarreal, S.A.	Comercio
Motores y Refacciones, S.A.	Autopartes
Hules Mexicanos, S.A.	Petroquímica
Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre	Papel
Industrias Luismin, S.A. de C.V.	Minería
Aceros Ecatepec, S.A.	Siderurgia
Aluminio, S.A. de C.V.	Metalurgia
Cía. Mex.Refrac.Ap. Green, S.A.	Construcción

E M P R E S A	GIRO PRINCIPAL
Sociedad Electromecánica, S.A.	Eléctrica
Industria Nal. Electrónica, S.A.	Eléctrica
París Londres, S.A.	Comercio
Bacardi y Cía. S.A.	Vinos y Licores
Ladrillera Monterrey, S.A.	Construcción
Elizondo, S.A.	Refrigeración
Bendix Mexicana, S.A. de C.V.	Autopartes
Hulera El Centenario, S.A.	Petroquímica
Química Hooker, S.A.	Química
Metalver, S.A.	Metalurgia
Cementos de Veracruz, S.A.	Cemento
T.F. de México, S.A.	Metalurgia
Texaco Mexicana, S.A.	Petroquímica
EPN, S.A.	E. Industrial
Cía. Industrial de Orizaba, S.A.	Textil
Martell de México, S.A.	Vinos y Licores
Altro, S.A. de C.V. Samsonite	Maletas
Proveedora de Medicina, S.A.	Farmacéutica
Central de Industrias, S.A.	Autopartes
Fruehauf de México, S.A.	Autopartes
Berol, S.A.	E. de Oficina
Bicicletas de México, S.A.	Bicicletas
Química Borden, S.A.	Química
Organización Robert's, S.A. de C.V.	Textil
Ind. Eléctrica Automotriz, S.A.	Autopartes
Industria H-24, S.A.	Química
Comercial Euzkadi, S.A.	Comercio
Super Diesel, S.A.	Autopartes
Industrial Papelera Nacional, S.A.	Papel
Artes Gráficas Unidas, S.A.	Artes Gráficas

E M P R E S A	GIRO PRINCIPAL
Industrial Eléctrica, S.A.	Eléctrica
Destilby, S.A.	Vinos y Licores
Editorial Diana, S.A.	Editorial

Además también existen Instituciones de Crédito, Sociedades de Inversión y de Seguros, las cuales son:

Banca Confía, S.A.
Banca Cremi, S.A.
Banca Serfin, S.A.
Banco B.C.H., S.A.
Banco Nacional de México, S.A.
Banco Regional del Norte, S.A.
Bancomer, S.A.
Multibanco Comermex, S.A.
Multibanco Mercantil de México, S.A.
Nacional Financiera
FIRME
FOBURSA
ACCYVALMEX
FIMSA
Fondo Banamex
MULTIFONDO
FONDO MEXICO (Inversión Extranjera)
Grupo Nacional Provincial
Seguros La Provincial
Reaseguradora Patria, S.A.

Seguros Tepeyac, S.A.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

6. Los Inversionistas.

En el Mercado de Valores existen dos clases bien marcadas de inversionistas: las personas físicas y las personas morales.

Antes de continuar creo conveniente aclarar, que el inversionista persona moral, puede clasificarse en dos modalidades:

- La inversión institucional.- Es aquella en donde la entidad tiene excedentes de efectivo e invierte en valores cotizados en Bolsa, y
- El inversionista institucional.- Es la institución que por ordenamiento de la ley debe invertir parte de sus cajones en valores. Generalmente se conoce en México con este nombre a las compañías de seguros, de fianzas, instituciones hipotecarias y financieras y a los bancos de depósito.

El número total de inversionistas, de acuerdo con la circular dada a conocer por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, es de 54,563 de los cuales 50,727 son personas físicas y sólo 3,836 son personas morales, incluidos tanto empresas como instituciones y dependencias oficiales. Esto -- significa que del total de inversionistas, solamente el 7.5% está constituido por personas morales que son las que más re

cursos tienen y las que mayor estabilidad podrían darle al Mercado.

Si consideramos que la población económicamente activa de México es de casi 19 millones de personas los inversionistas del Mercado Bursátil representan apenas 0.26% lo cual da una idea clara de la potencialidad en cuanto a desarrollo que tiene nuestro Mercado de Valores, el cual apenas empieza a despertar.

El desglose de los datos proporcionados por la Asociación es aún más interesante. El 50% del total de los inversionistas, 29,611, son inversionistas menores, es decir, con capitales inferiores a los 100 mil pesos. Estos son los inversionistas que ante cualquier baja, por mínima que sea en las cotizaciones, ven mermados sus rendimientos y son los que prefieren vender ante el menor síntoma de que el Mercado va hacia la baja, los inversionistas que tienen cantidades de 100 mil pesos o menos en el Mercado, deberían realizar sus inversiones a través de una sociedad de inversión.

En el caso de las personas morales, la situación es más alarmante, porque 2,074 del total de 3,836, mantienen inversionistas menores a 100 mil pesos.

Es decir, el 54% de la llamada inversión institucional no arriesga, capitales significativos en cuanto a su monto.

Esto significa que solamente el 17% de los inversionistas personas morales mantienen en la Bolsa Mexicana de Valores, capitales mayores a los cinco millones de pesos. Por lo que respecta a los inversionistas personas físicas, el 74% mantiene capitales inferiores a 500 mil pesos. Para ilustrar lo anteriormente dicho presentaré un cuadro esta--

distico sobre el número de inversionistas; así como el monto aproximado invertido por los mismos.

I N V E R S I O N E S				
(miles de pesos)				
	De 100 a 500	De 500 a 1,000	De 1,000 a 5,000	más de 5,000
Personas físicas	11,247	4,608	5,342	2,963
Personas morales	374	251	485	652
Total	11,621 *****	4,859 *****	5,827 *****	3,615 *****
FUENTE: Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.				

Para ser más objetivos y comprender de una manera más fácil sobre los elementos que integran el Mercado de Valores. (Véase Fig. 2-1)

C. Tipos de operaciones que se llevan a cabo en el Mercado de Valores.

El funcionamiento del Mercado Bursátil se lleva a cabo mediante la interrelación de los elementos del mismo, ya citados y explicados anteriormente.

Antes de indicar cuáles son los diferentes tipos de --

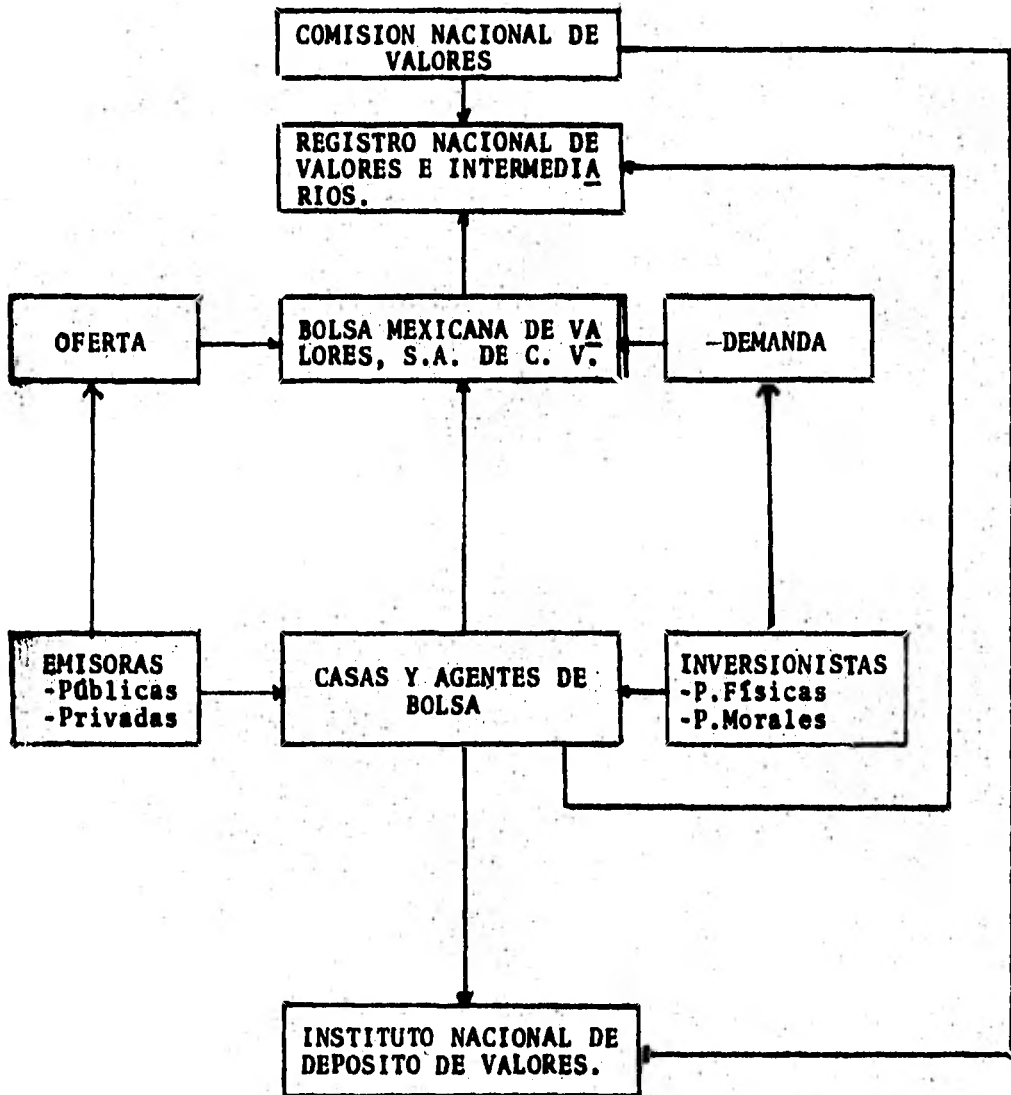


FIG. 2-1. Elementos que intervienen en el Mercado de Valores.

operación dentro de la Bolsa de Valores, presentaré los diferentes tipos de cuenta que existen entre el inversionista y los Agentes de Valores, así como los diferentes tipos de órdenes.

Dentro del Mercado Bursátil se pueden manejar principalmente tres clases de cuenta: Custodia, Liquidación y Margen.

1. Custodia.- En ésta el cliente mantiene en depósito sus valores en la Casa de Bolsa, que tiene la responsabilidad de salvaguardarlos (actualmente en el INDEVAL), así como de ejercer todos los derechos relacionados con los títulos, tales como dividendos en efectivo o en acciones, incrementando al capital social y suscripciones de nuevas acciones, previa consulta en muchos casos con los clientes respectivos. En esta cuenta existe la ventaja de que el cliente elimina pérdida de tiempo que ocasiona el estar vigilando las fechas de vencimiento de sus derechos, así como efectuar los trámites necesarios para ejercerlos.

2. Liquidación.- Esta tiene la característica de que los clientes guardan bajo su custodia los valores de su propiedad y emplea a la Casa de Bolsa únicamente para fines de intermediación en la compraventa de los títulos. Esta cuenta se llama de esta manera en virtud de que en la misma se liquida el saldo a cargo contra la entrega física de los valores y se utiliza principalmente por parte de inversionistas institucionales que tienen sus propios departamentos de administración de valores.

3. Margen.- Son aquellos en los que el cliente contrata un crédito con su Casa de Bolsa para la adquisición de valores y ésta los mantiene en garantía hasta la liquidación del adeudo.

Según el Banco de México de acuerdo a su reglamentación sólo podrá otorgar un margen máximo del 50% del valor de Mercado de los títulos en custodia.

Es importante hacer mención que las cuentas antes expuestas, pueden manejarse mediante dos modalidades las cuales son:

a) Discrecionales.- En esta el cliente confía a la Casa de Bolsa una suma de dinero, para que éste maneje las transacciones a su criterio.

b) No discrecionales.- En ésta el cliente da las indicaciones relativas a cómo se han de realizar las operaciones de compraventa.

Aunque en la práctica hay que admitir que numerosas cuentas ocupan un lugar intermedio entre las dos modalidades referidas, ya que en las discrecionales el asesor muchas veces consulta continuamente al cliente, en tanto éste en las no discrecionales suele solicitar información de aquél, o bien a los analistas de la Casa de Bolsa. (Véase Fig. 2-2).

Todos los días en que opera la Bolsa concurren al local de la misma, el personal de la institución y el público que lo desee.

Los inversionistas que deseen comprar o vender acciones podrán optar por ordenar a su Agente que realice la operación.

De éste podemos determinar que existen tres tipos de órdenes las cuales son:

1. A un precio determinado; es decir que si la oferta-

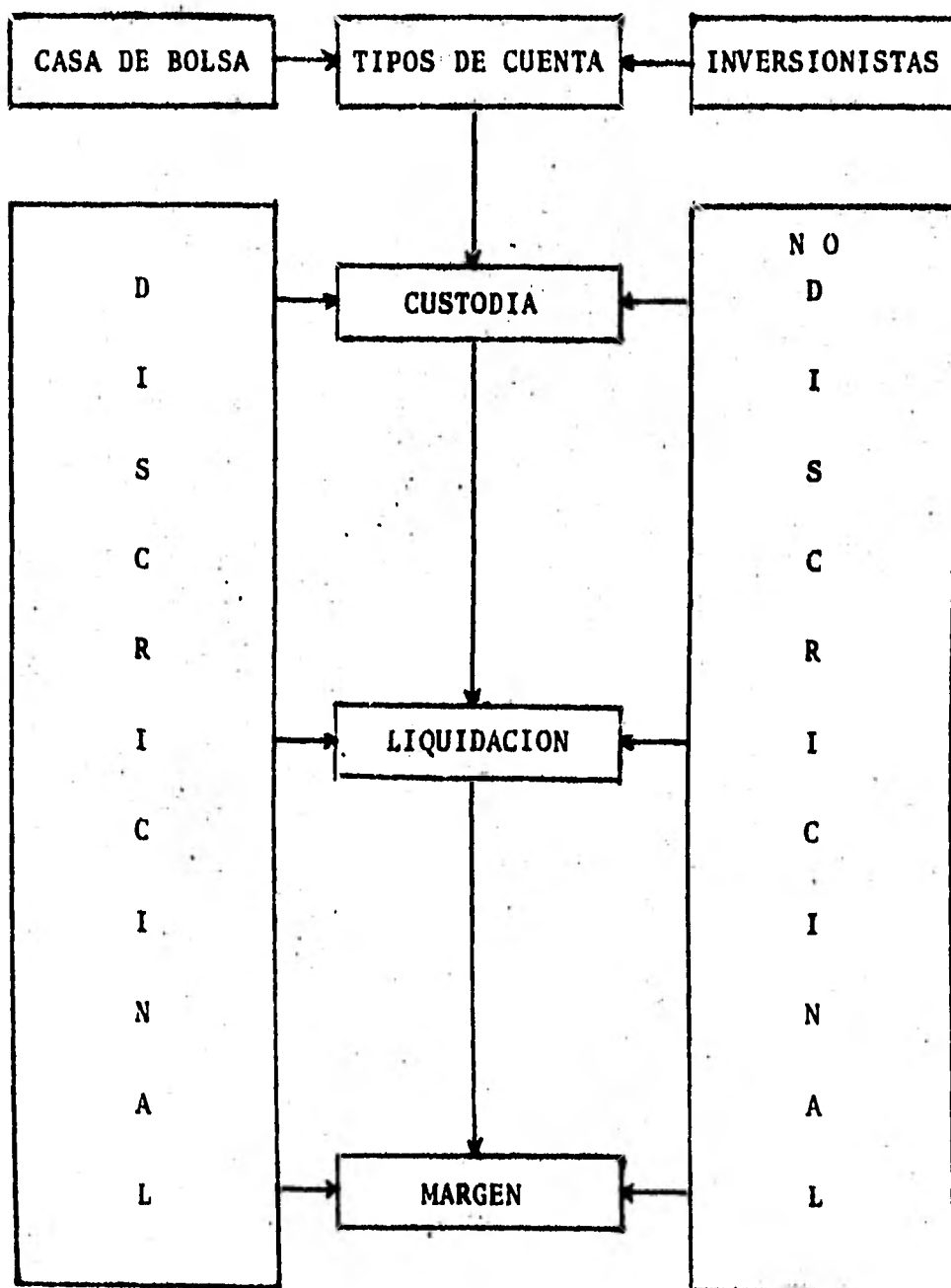


FIG. 2-2. Tipos de Cuenta en el Mercado Bursátil.

y la demanda del papel lo permite, a ese importe se realizará la transacción.

De otro modo ésta no se llevará a cabo, hasta que se presente esa situación o hasta que el inversionista decida modificar su postura. Por supuesto que en el caso de venta, el precio fijado es el mínimo al que el inversionista está dispuesto a negociar su valor.

2. A un precio determinado o mejor, establecido un tope máximo en el caso de compra, o un mínimo en el caso de la venta de valores. La diferencia respecto del procedimiento indicado en el párrafo anterior es precisamente la fijación de ese tope. Será la habilidad del Agente y la fuerza con que la oferta y la demanda del valor se comporten lo que permitirá adquirir o vender el papel en las mejores condiciones.

3. Al precio que prevalezca en el Mercado. Esto significa que el inversionista en que su Agente procurará obtener el mejor precio de la acción, ya sea de compra o de venta, según el caso, también significa que en atención a lo anterior, los valores serán comprados o vendidos al mejor precio de cotización, sin que exista límite o tope hacia arriba o hacia abajo. (Véase Fig. 2-3).

Estos son los diferentes tipos de órdenes que se pueden dar al Agente de Bolsa, para la compra-venta de valores. De este punto se desprenden los diferentes tipos de operación ya dentro del recinto de la Bolsa. (Salón de Remates).

Los Agentes de Bolsa y los Operadores de Piso de las Casas de Bolsa, son las únicas personas autorizadas para realizar operaciones dentro del salón de Remates de la Bolsa, contando con personal auxiliar propio para ello. Las

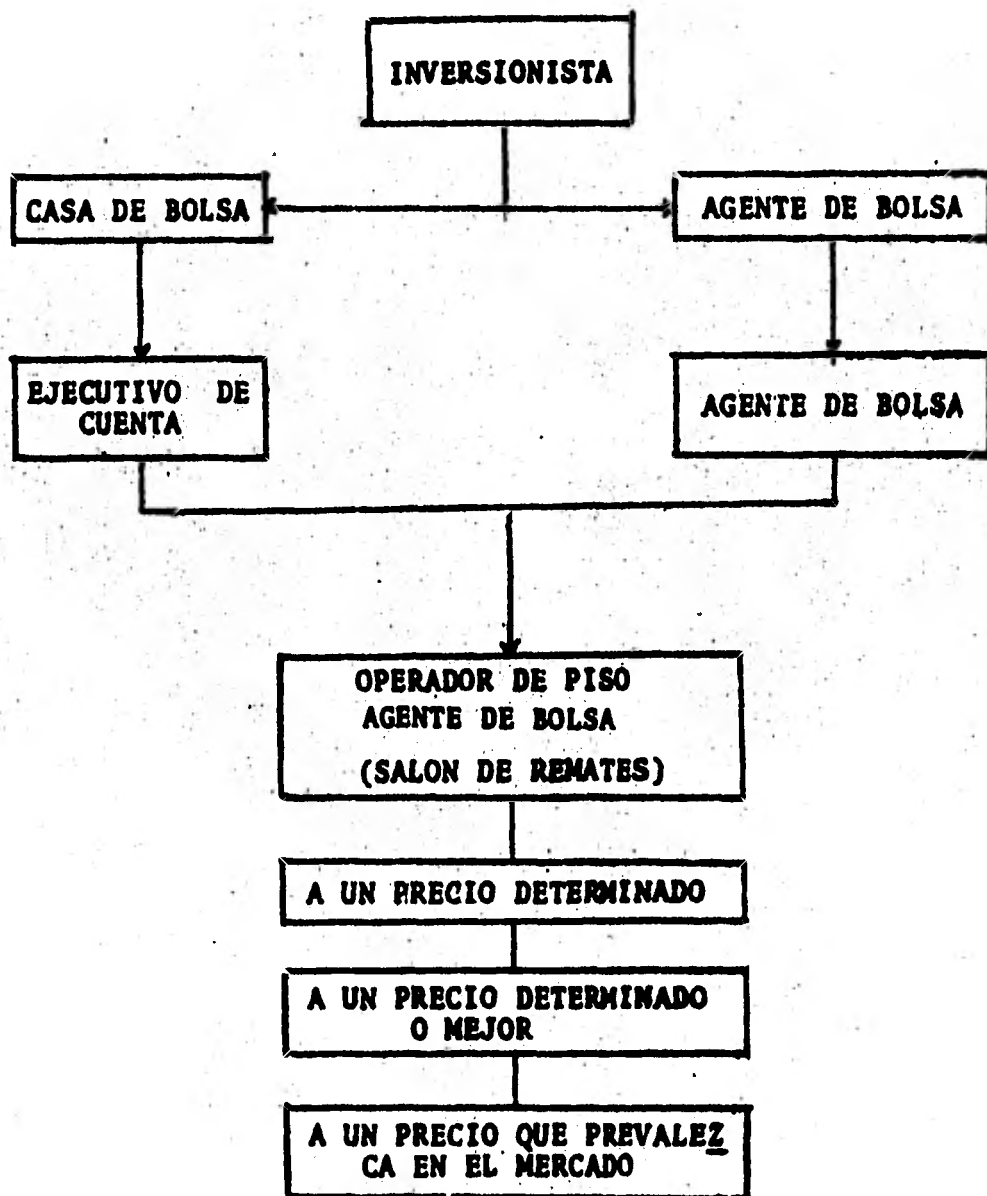


FIG. 2-3. Tipos de Ordenes.

operaciones pueden clasificarse en función a su forma de --
contratación y en función a su forma de liquidación.

1. Operaciones en función a su forma de contratación, --
revisten cuatro modalidades:

a) Orden en firme.- Cuando se desea realizar una ope-
ración de compra o de venta a un precio fijo, se deposita --
en el corro respectivo una forma de orden en firme (de com-
pra o de venta) en donde se especifican las condiciones de-
la postura (número de acciones, emisora, precio y caracte-
rísticas del pago), quedando registrado en orden cronológi-
co. Al coincidir las condiciones especificadas en una or-
den en firma de compra con una de venta, la operación auto-
máticamente queda cerrada.

En caso de no coincidir la cantidad de valores especi-
ficados, la operación se cerrará por el volumen anotado en-
la menor de ellas.

La orden en firme y de contado tendrá siempre preferen-
cia sobre las posturas verbales (o de viva voz), si coinci-
den los valores especificados y precio.

b) De viva voz.- La operación se inicia con la propo-
sición que realiza un Agente de Bolsa u Operador de Piso en
voz alta, anunciando si desea comprar o vender, e indicando
la emisora, la serie de título, la cantidad en unidades y -
el precio al que quiere comprar o vender.

Si no especifica la serie ni la cantidad, se entenderá
que se refiere a valores de su primera emisión o de la se-
rie más antigua, y al lote mínimo para este tipo de valor, --
respectivamente.

El Agente u Operador de piso que acepte la propuesta -

lo hace con el término "cerrado", considerándose así concertada la operación, la cual deberá ser registrada. El Agente u -- Operador de Piso vendedor elaborará y entregará la "ficha - única" al corro respectivo, el que a su vez distribuirá las copias de ésta al vendedor y al comprador; el hecho se anota entonces en la pizarra.

Las operaciones se consideran concertadas y surten sus efectos tan pronto como la proposición hecha de viva voz es aceptada verbalmente.

En la Bolsa Mexicana de Valores, la palabra es la base principal de las transacciones; por ello, su lema es "Dicitum Meum Pactum", que traducido del latín quiere decir: "Mi palabra es mi contrato".

c) Cruzada o de Registro.- Es el caso de que un Agente o Casa de Bolsa reciba de un cliente una orden de compra y de otro una venta, sobre acciones o valores de la misma -- emisora y al mismo precio, la operación deberá realizarse - en la Bolsa mediante una operación "cruzada".

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones - se inicia; anunciando con un timbre (que enciende una luz - verde en el corro respectivo) que se va a realizar una orden cruzada; enseguida se anuncia el nombre de la emisora, - la serie, la cantidad y el precio.

El Agente u Operador de Piso que se interese en la operación, podrá intervenir diciendo "doy" o "tomo" según si - su postura es de oferente o de demandante, cerrando la operación con una variación ligera en el precio, convencionalmente prevista, de acuerdo a las pujas; antes de proseguir - creo que es necesario aclarar algunos conceptos:

"Corro.- Es el área de trabajo ubicada en el Salón de Remates desde la que se lleva el registro de las posturas - de compra-venta, hechos y sus tendencias, determinadas por las ofertas y demandas de Agentes y Operadores de Piso durante las horas de contratación." (Terminología Bursátil, - P. 11)

"Puja.- "Medida" que se utiliza en la Bolsa para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción." (Terminología Bursátil, P. 23).

Las únicas operaciones cruzadas en las que nadie puede intervenir, se dan cuando una Casa o Agente de Bolsa está realizando una oferta pública primaria (esto es, cuando se está colocando en el mercado una nueva emisión).

d) Operación de Cama.- También se le conoce como operación en firme con opción de compra o venta dentro de un margen fijo de fluctuación del precio. Es una operación poco común, que se propone en firme con opción para que otros operadores o Agentes compren o vendan, dentro de un margen de fluctuación del precio. El Agente u Operador de Piso dirá a "viva voz", "pongo una cama", indicando si vende o compra, así como el nombre de la emisora, la serie, la cantidad de acciones y el diferencial entre los precios de compra o venta (que establecerá posteriormente). El Agente u Operador que aceptó "escuchar la cama" quedará obligado por ese sólo hecho a operar a cualquiera de los dos diferentes precios que resulten del diferencial pactado, según la opción que elija: comprar o vender.

2. Operaciones en función a su forma de liquidación -- pueden revestir tres modalidades.

a) De contado.- Son las operaciones que deberán liquidarse a más tardar a los dos días hábiles siguientes al que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el INDEVAL (Instituto para el Depósito de Valores) y por la Bolsa Mexicana de Valores. En el primero se realiza la liquidación de los Valores; en la segunda, la liquidación en efectivo.

b) A plazo o Futuro.- Son operaciones en la que se conviene, desde el momento en que se realizan, que su liquidación será hecha en plazo futuro, el cual no podrá exceder de 360 días, pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes. En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día inhábil, la liquidación se hará al día hábil siguiente.

c) Opcionales.- Cuando el comprador o el vendedor convienen en que puede rescindirse o anularse la operación dentro del plazo que fijen.

La opción será de compra, cuando es el comprador quien puede rescindirla y de venta cuando el facultado para hacerlo es el vendedor. (Véase Fig. 2-4)

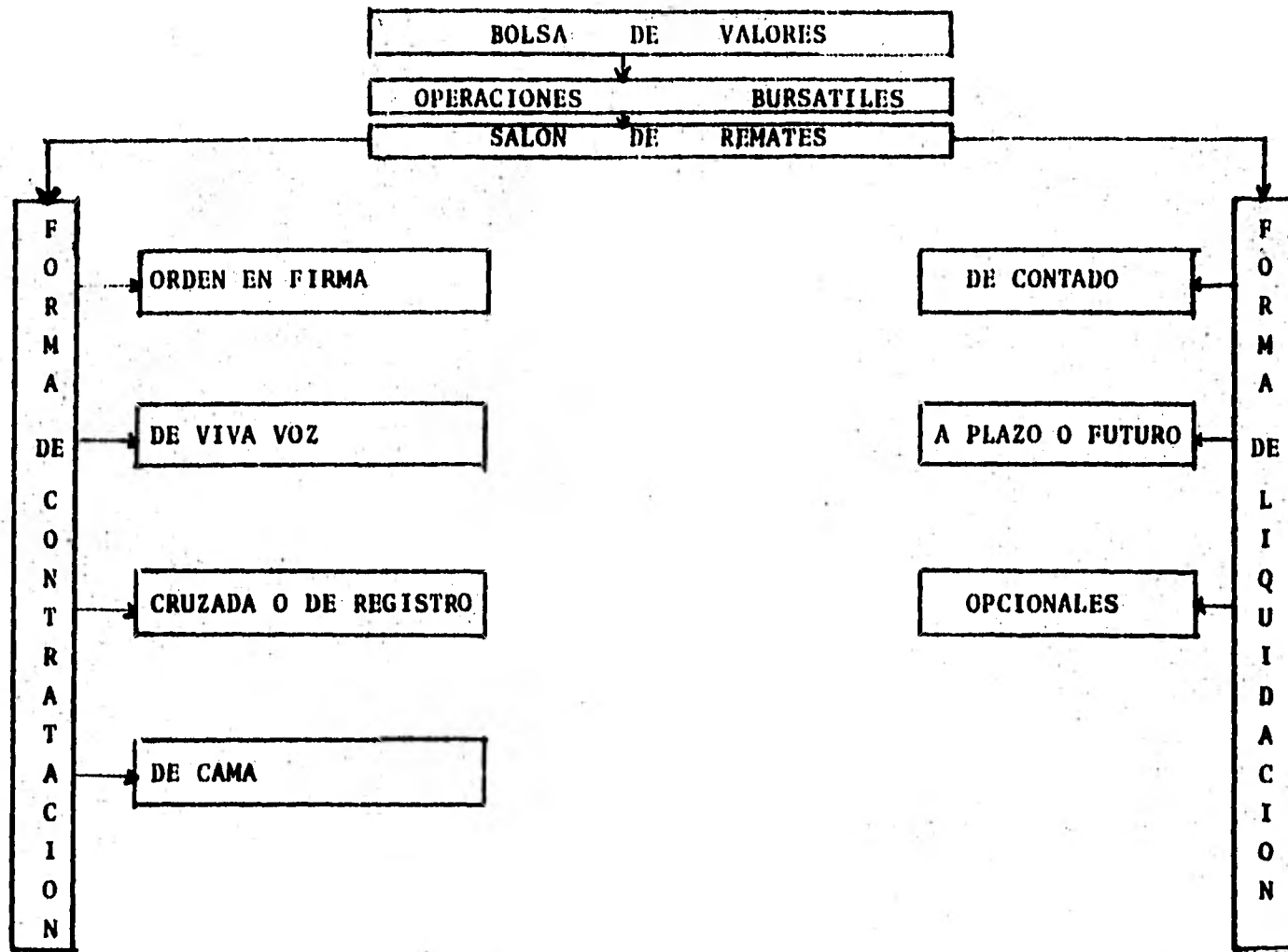


FIG. 2-4. Operaciones Bursátiles.

CAPITULO III.- CONCEPTO Y CLASIFICACION DE LOS VALORES.

A.- Concepto de Valores.

Antes de definir qué es lo que debemos entender por valores, reiteraré que existen varios tipos de valores, y no todos ellos son objeto de comercio en Bolsa, pues necesitan provenir de una emisión producida en serie y ofrecer las mismas cualidades, conceder los mismos derechos a sus tenedores y tener un curso de cambio común. Además deben ser autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

En este capítulo citaré todos los valores que se operan en la Bolsa, incluyendo las Cédulas Hipotecarias, Bonos Hipotecarios y Bonos Financieros, aunque actualmente ya no se operan en la Bolsa de Valores, si contribuyeron al desarrollo del Mercado, de acuerdo a lo expuesto en el primer capítulo. Además incluiré las Aceptaciones Bancarias aunque se operan en forma extrabursátil tienen gran relación con algunos elementos que integran el Mercado y lo más importante es un medio de financiamiento y de inversión.

1. Los Valores son títulos emitidos por persona física, empresas o gobierno, que otorgan un derecho literal de propiedad, que puede ser sobre los activos o pasivos del emisor; produciendo un rendimiento económico y se negocian en el Mercado de Valores. (Villagomez, P. 26).

2. Los Valores son documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo que en ellos se consignan. (Cervantes, P. 128).

3. Los Valores son documentos representativos de un derecho de propiedad, de crédito o de participación en el capital de personas Morales. Este derecho se asienta generalmente en un título, el cual es susceptible de ser transferido por endoso o por simple entrega. (B.M.V. Estructura y -- Funciones, P. 18).

4. Los Valores.- En su sentido más amplio, son documentos representativos de un derecho patrimonial, el cual está vinculado a la posesión del documento.

En este sentido, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en Masa. (Terminología Bursátil, P. 26).

Al hablar de valores es sinónimo de títulos de crédito, nada más que se les da la denominación de títulos-valores por las características que revisten cada uno de ellos, y así lo consideran los mercantilistas como un nombre más apropiado.

B. - Función de los Valores

"La función fundamental que tienen los valores, es la de captar el ahorro interno, para que las entidades adquieran financiamiento a corto y a largo plazo, encauzándolo hacia bienes de capital. Así lograr el crecimiento de las instituciones y el desarrollo de la economía en general." (Villagomez, P. 29).

C. - Clasificación de los Valores

Existen diferentes criterios para la clasificación de-

los valores, que han dado a conocer distinguidos Mercantilistas; pero en este punto incluiré una clasificación tratando de abarcar todos los enfoques.

1. De acuerdo a su origen pueden ser emitidos en territorio Nacional o extranjero, por lo que respecta a los emitidos en Territorio Nacional son todos aquellos títulos, cuyas emisoras se encuentran constituidas de acuerdo a nuestra legislación y su domicilio legal se encuentra en territorio Nacional y extranjero, son todos los títulos que son emitidos por emisoras que se encuentran fuera de la República Mexicana.

2. De acuerdo a la naturaleza de la entidad emisora, pueden ser públicos y privados, los títulos públicos son todos aquellos emitidos por los gobiernos municipales, estatales o federal en su carácter y atribución de autoridad y los privados son aquellos títulos que son emitidos por personas físicas o morales con carácter particular.

3. De acuerdo a la tenencia, pueden ser nominativos y al portador; valores nominativos son aquellos títulos que se encuentran registrados a nombre de una persona física o moral y cuya transferencia tiene que efectuarse mediante el endoso del propietario o su representante legal, lógicamente que el endoso se realiza sobre el reverso del título y al portador son aquellos títulos cuya tenencia no requiere del registro del poseedor y la transferencia se realiza mediante la simple entrega del título. La propiedad es del que tiene físicamente el título.

4. Conforme a la forma de emisión, pueden ser seriados y no seriados, por lo que respecta a los seriados son aquellos títulos que en su expresión unitaria y referentes a la misma emisión, proporcionan idénticos derechos a sus propie

tarios y por lo tanto representan una parte alícuota o proporcional del capital o del pasivo del emisor. Y los no seriados son aquellos títulos que no proporcionan idénticos derechos a sus propietarios por tener características esenciales diferentes como: plazo, monto, intereses, etc.

5. De acuerdo a su rendimiento, pueden ser de renta fija y renta variable, por lo que respecta a los títulos de renta fija son aquellos que retribuyen a su poseedor un interés bruto constante y su pago es en forma periódica, independientemente de cualquier contingencia del Mercado. Pueden ser emitidos por particulares, sociedades anónimas, instituciones financieras y fiduciarias. Estos títulos representan generalmente un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora y los valores de renta variable son aquellos títulos que retribuyen un rendimiento variable a su poseedor y el cual está condicionado por la situación económica de la empresa, las condiciones del Mercado y la situación política. Estos valores representan una parte alícuota del capital social de la empresa emisora, representado por acciones.

De acuerdo a la clasificación presentada anteriormente se puede vislumbrar que un título-valor puede entrar en forma simultánea en una o dos o más de las clasificaciones presentadas, siendo más concretas, en el caso de las obligaciones hipotecarias, estos títulos-valores son de rendimiento fijo, son títulos-valores seriados y pueden ser nacionales. (Véase Fig. 3-1).

D.- Valores de Renta Fija

Antes de abordar este punto creo conveniente hacer la siguiente aclaración para evitar confusiones. Por lo que

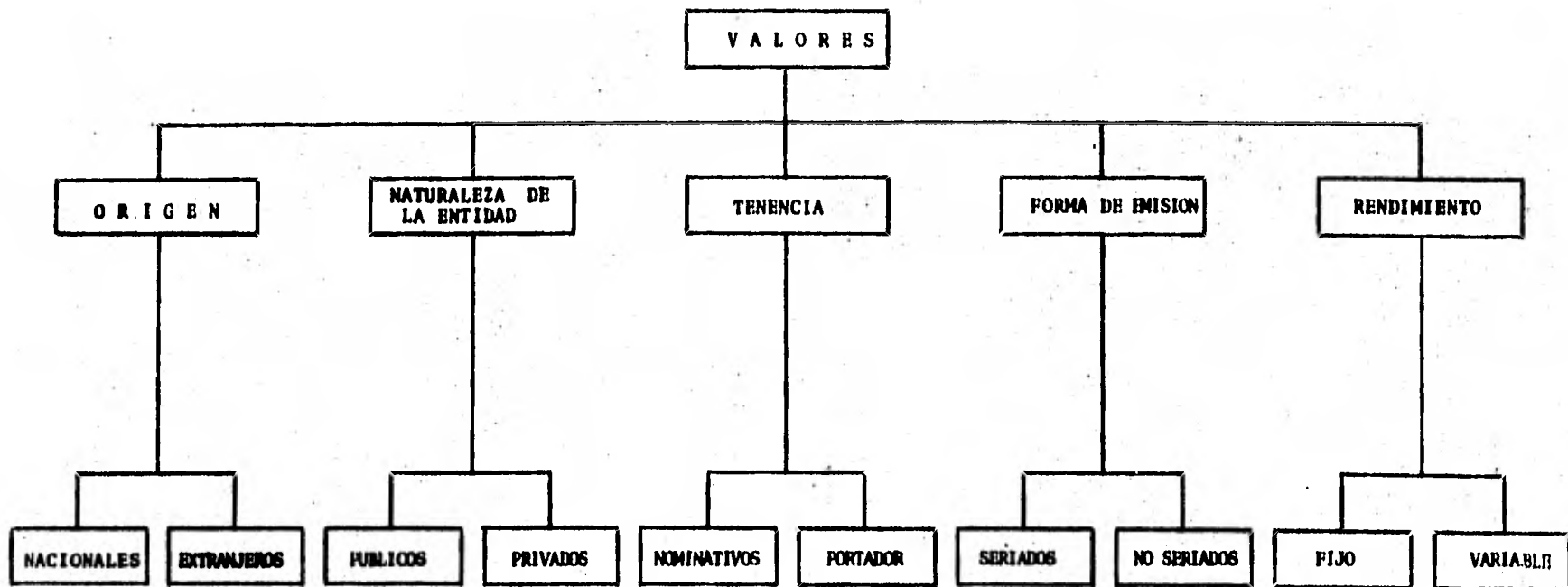


FIG. 3-1. Clasificación de los Valores.

respecta a las obligaciones en diferentes modalidades es decir Quirografarias, Hipotecarias y Convertibles están reguladas por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por lo que confiere a las Cédulas Hipotecarias, Bonos Hipotecarios y Bonos Financieros, también son títulos-valores, aunque cuando siguen en gran parte los lineamientos generales de los títulos de crédito, sin embargo tienen rasgos especiales que les imponen las leyes que los reglamentan por consiguiente son reglamentados por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

En este punto creo conveniente hablar en forma particular de cada uno de los títulos-valores de renta fija, con el afán de poder tener una idea más precisa sobre estos títulos-valores. En primera instancia daré un concepto y posteriormente las características más importantes de cada uno.

1. Cédulas Hipotecarias.

Son títulos-valores emitidos por particulares, con la intervención y garantía de una institución hipotecarias. Representa una parte alícuota de un crédito garantizado con hipoteca. La Institución de crédito Hipotecario garantiza solidariamente todas las obligaciones, que se derivan de las cédulas emitidas por el particular y con su intervención. (Villagomez, P. 34)

Sus características más importantes son las siguientes:

- a) Emisor.- Puede ser una persona física o moral.
- b) Garantía.- Un bien raíz.
- c) Valor Nominal.- \$1 000.00 ó múltiplo de éste.
- d) Interés Bruto.- Es constante durante toda la vida -

de la emisión.

- e) Redención.- Amortización (sorteo, fijas y anticipadas).
- f) Forma de emisión.- En serie.
- g) Tenencia.- Al portador o nominativas.
- h) Vida.- De 5 a 20 años.
- i) Pago de Intereses.- Periódica (mensual contra cupón)
- j) Instrumento de captación.- Instituciones o departamentos hipotecarios.

Cabe hacer ciertas aclaraciones, las cédulas hipotecarias se imprimen a nombre del particular, pero en el Mercado de Valores se identificaban con el nombre de la hipoteca que intervino en la emisión, por lo que respecta al bien raíz, éste quedará gravado hasta liquidar totalmente el crédito.

2. Bonos Hipotecarios.

Son títulos-valores, emitidos directamente por las Sociedades de Crédito Hipotecario. La garantía la forman los créditos que la Sociedad Hipotecaria otorga a sus clientes y por los demás activos de la institución. En caso de la liquidación de la sociedad, estos títulos tienen prioridad sobre el total de los activos y recursos de la propia institución, respecto de las demás obligaciones y compromisos. - (Villagómez, P. 35).

Sus características más importantes son las siguientes:

- a) Emisor.- Institución Hipotecaria.

b) Garantía.- Los créditos otorgados y los activos de la Institución.

c) Valor nominal.- \$100 ó múltiplo de éste.

d) Interés Bruto.- Constante durante toda la vida de la emisión.

e) Redención.- Amortizaciones (sorteo, fijas o anticipadas).

f) Forma de emisión.- En serie.

g) Tenencia.- Al portador y nominativas.

h) Vida.- De 5 a 20 años.

i) Pago de intereses.- Mensual contra cupón.

j) Instrumento de captación.- Instituciones o departamentos hipotecarios.

3. Bonos Financieros.

Son títulos-valores emitidos por Instituciones de crédito conocidas como Sociedades Financieras, con el fin de obtener dinero del público que invierte su dinero en títulos-valores garantizados, de fácil venta y que producen un interés fijo. (Villagomez, p. 42).

Sus características más importantes son las siguientes:

a) Emisor.- Las Instituciones Financieras.

b) Garantía.- Los créditos otorgados y los propios activos.

c) Valor nominal.- \$1 000.00 ó múltiplo de éste.

d) Interés Bruto.- Constante durante toda la vida de la emisión.

e) Redención.- Amortizaciones (sorteo, fijas o antici

padas).

- f) Forma de emisión.- En serie.
- g) Tenencia.- Al portador y nominativas.
- h) Vida.- De 5 a 20 años.
- i) Pago de Intereses.- Trimestralmente contra cupón.
- j) Instrumento de captación.- Sociedades Financieras.

4. Obligaciones Hipotecarias.

Son títulos-valores emitidos por sociedades anónimas, -excluyendo a las Instituciones de crédito y están garantizadas como su nombre lo indica por una hipoteca, que se establece ante notario al pactarse la emisión. La hipoteca es sobre los bienes inmuebles de la empresa emisora. (Villagomez, P. 36).

Sus características más importantes son las siguientes:

- a) Emisor.- Sociedades Anónimas (no crediticias).
- b) Garantía.- Bienes inmuebles.
- c) Valor nominal \$100 y 1 000 ó múltiplo de éste.
- d) Interés Bruto.- Constante durante toda la vida de la emisión.
- e) Redención.- Amortizaciones (sorteo, fijas o anticipadas).
- f) Forma de emisión.- En serie.
- g) Tenencia.- Al portador y Nominativos.
- h) Vida.- De 5 a 20 años.
- i) Pago de Intereses.- Semestralmente contra cupón.
- j) Instrumento de Captación.- Sociedades Anónimas (no

crediticias).

En el momento de la emisión se requiere de un representante común para los obligacionistas ante la empresa emisora. Este representante puede ser una Institución Bancaria o una Casa de Bolsa.

5. Obligaciones Quirografarias.

Son títulos-valores emitidos por Sociedades Anónimas (no crediticias), están garantizadas por la solvencia económica y moral de la Empresa y respaldadas por los activos de la misma, sin hipotecar. (Villagomez, P. 37)

Sus características más importantes son las siguientes:

- a) Emisor.- Sociedades Anónimas (no crediticias).
- b) Garantía.- Los activos de la empresa (sin hipotecar); pero principalmente constituye la garantía el prestigio de la empresa emisora.
- c) Valor Nominal.- \$1 000 ó múltiplo de éste.
- d) Interés Bruto.- Constante durante la vida de la emisión o ajustable a la tasa del Mercado.
- e) Redención.- Amortizaciones (sorteo, fijas o anticipadas).
- f) Forma de Emisión.- En serie.
- g) Tenencia.- Al portador y nominativas.
- h) Vida.- De 3 a 15 años.
- i) Pago de Intereses.- Semestralmente contra cupón.
- j) Instrumento de Captación.- Sociedades Anónimas (no crediticias).

Este tipo de obligaciones al igual que las obligacio--

nes hipotecarias se requiere de un representante común para los obligacionistas, que generalmente es una Institución -- Bancaria o una Casa de Bolsa.

6. Obligaciones Convertibles,

Son títulos-valores que dan a sus poseedores la alternativa de que su inversión les sea amortizada mediante la conversión en acciones de la misma sociedad, a una tasa de descuento que representa un incentivo adicional al cumplirse ciertas condiciones. (B.M.V. Estructura y Funciones, P. 20).

Sus características más importantes son las siguientes:

- a) Emisor.- Sociedades Anónimas (no crediticias).
- b) Garantía.- Los activos de la empresa.
- c) Valor Nominal.- \$1 000.00 ó múltiplos de éste.
- d) Interés Bruto.- Constante.
- e) Redención.- Amortización (conversión en acciones).
- f) Forma de Emisión.- En serie.
- g) Tenencia.- Nominativos.
- h) Vida.- 10 a 15 años.
- i) Pago de intereses.- Semestralmente contra cupón.
- j) Instrumento de Captación.- Sociedades Anónimas no crediticias.

La Ley indica que en todas las emisiones de obligaciones convertibles, debe existir un representante común de los obligacionistas, que generalmente es una Institución -- Bancaria o una Casa de Bolsa.

7. Certificados de Participación (Petrobonos).

Son títulos-valores emitidos por Nacional Financiera - como sociedad fiduciaria mediante el fideicomiso irrevocable constituido entre el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Nacional Financiera. Estos valores representan un derecho derivado de un contrato de compra-venta de petróleo con Petróleos Mexicanos. (Villagomez, P. 46)

Sus características más importantes son las siguientes:

a) Emisor.- Nacional Financiera mediante el establecimiento de un fideicomiso y a solicitud de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

b) Garantía.- Los derechos derivados de un contrato de compra-venta de petróleo crudo con Petróleos Mexicanos.

c) Valor Nominal.- \$ 1 000.00 ó múltiplo de éste.

d) Interés Neto.- 10%.

e) Redención.- En una sola amortización.

f) Forma de Emisión.- Unica otorgando los mismos derechos y en la misma proporción a sus poseedores.

g) Tenencia.- Al Portador.

h) Vida.- 3 años que es la duración del fideicomiso.

i) Pago de Intereses.- Se hacen en forma trimestral.

j) Instrumento de Captación.- Del Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que es la fideicomitente.

8. Certificados de Tesorería de la Federación.(CETES)

Son títulos-valores emitidos por el Gobierno Federal -

a través de la Secretaría de Hacienda, sin intereses. El rendimiento depende del diferencial entre el precio de compra que es bajo la par y el precio de redención que es su valor nominal. (Villagómez, P. 50).

Sus características más importantes son las siguientes:

a) Emisor.- El Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

b) Garantía.- La constituye el crédito del Gobierno Federal.

c) Valor Nominal.- \$10,000 ó múltiplo de éste.

d) Intereses.- No tiene y el rendimiento está dado por el diferencial entre su precio de compra bajo la par y su valor de redención o su precio de venta.

e) Redención.- Se efectúa en una sola amortización al final de la vida que actualmente es de tres meses.

f) Forma de Emisión.- En serie.

g) Tenencia.- Son títulos al Portador.

h) Vida.- Actualmente es de 3 meses.

i) Instrumento de Captación.- Del Gobierno Federal.

9. Papel Comercial.

El Papel Comercial es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo (pagaré a corto plazo).

Características:

a) Emisor.- Sociedades Anónimas.

b) Garantía.- Los Activos de la Empresa y firma y prestigio de la misma.

c) Valor Nominal.- \$ 100,000

d) Intereses.- No tiene y el rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento (bajo la par), y el de venta o amortización.

e) Redención.- Su plazo de amortización puede ser a -- 15, 30, 45, 65, 75 o 91 días.

f) Forma Emisión.- En serie.

g) Vida.- Actualmente 91 días.

h) Instrumento de Captación.- Sociedades Anónimas.

10.- Aceptaciones Bancarias.

Son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propia orden y aceptadas por Instituciones de banca múltiple en base a créditos, éstas conceden a aquellas. Las Aceptaciones Bancarias quedan endosadas en blanco en poder de la Institución aceptante, para facilitar su colocación y operación en un Mercado Secundario suficientemente líquido a través de las Casas de Bolsa; su rendimiento se negocia a tasa de descuento.

El Comercio con aceptaciones Bancarias se realiza en forma extrabursátil (es decir fuera de la Bolsa) bajo sistemas de centralización, regularización y control llevados a través del Instituto para el Depósito de Valores.

E.- Valores de Renta Variable

Los valores de Renta Variable lo constituyen las acciones, mismas que representan una porción determinada del capital de una empresa.

Desde el punto de vista de la empresa emisora, la colocación de acciones es un medio de financiamiento.

En la emisión se debe prevenir múltiples combinaciones de ingreso, riesgo y control.

Desde el punto de vista del inversionista, al poseer este tipo de valor, tiene como consecuencia dos tipos de de recho. El primero de ellos es relativo a las utilidades ob tenidas y al monto del capital contable, es decir el dere cho patrimonial, y el segundo, correspondiente al voto so bre las decisiones estratégicas de la empresa, como lo es la distribución de utilidades, modificaciones al capital, etc., que también se conoce con el nombre de dere cho corpo rativo.

Este tipo de valores está plenamente relacionado con el desenvolvimiento de la empresa; si genera grandes utilidades se obtienen buenos dividendos, por el contrario si las utilidades son bajas el dividendo correrá la misma sue re, incluso se puede llegar a omitir.

En el Mercado de Valores podemos distinguir básicamente dos tipos de acciones las cuales son de acuerdo a las ex pectativas de los inversionistas, y pueden ser de rendimien to y crecimiento.

Expliquemos cada concepto:

Acción de Rendimiento.- Acción de una empresa, cuyos dividendos han producido una utilidad constante durante varios años (Terminología Bursátil, P. 2).

Acción de Crecimiento.- Acción de una sociedad anónima cuyas utilidades se han incrementado consistentemente du rante varios ejercicios y se espera que se incrementen en el futuro a una tasa superior al promedio. (Terminología -- Bursátil, P. 2)

Existen diversas clasificaciones de las acciones, al igual de los valores de renta fija; basadas éstas en función a diversas situaciones que en ellas se presentan. A continuación enunciaré las principales:

1. Atendiendo a su origen éstas pueden ser en numerario y en especie. En numerario son todas aquellas en que las acciones son pagadas íntegramente con dinero en efectivo y en especie son aquellas en que las acciones son pagadas con aportaciones distintas del numerario, éstas deberán quedar totalmente exhibidas al momento de constituirse la sociedad.

En la escritura constitutiva se deberá especificar los bienes que se han aportado, el valor asignado y el criterio seguido por su valoración, las acciones quedarán depositadas en la sociedad por un período de dos años, con objeto de que si en ese lapso de tiempo los bienes aportados disminuyen de valor en más de un 25%, el accionista está obligado a aportar la diferencia.

2. Atendiendo a la designación de su titular, éstas pueden ser nominativas y al portador. Por lo que respecta a las nominativas son aquellas en que se expiden a favor de una persona determinada, cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento. Este tipo de acciones se transfieren mediante el endoso y al portador son aquellas, que como su nombre lo indica no se extienden a nombre de una persona determinada y su transmisión se realiza por la simple entrega del documento.

3. Atendiendo a su valor nominal, éstas pueden ser con valor y sin valor nominal. Las de valor nominal son aquellas en que se exprese en el texto en valor nominal de emisión y sin valor nominal no se menciona el valor nominal --

del título, expresando el número total de acciones de la so-
ciudad.

4. Atendiendo a los derechos que confieren, éstas pueden ser comunes y preferentes. Por lo que respecta a las comunes éstas representan la propiedad dentro de la empresa, gozan de los mismos derechos y deberes, dentro de las normas que fijen los estatutos. Ningún derecho adicional puede ser otorgado a este tipo de acciones, pues lógicamente se convertirían en acciones preferentes y preferentes -- son aquellas que poseen, aparte de los mismos derechos y -- privilegios de las comunes (exceptuando el derecho a voto, -- en la mayoría de los casos) ciertas preferencias. Estas -- preferencias se refieren en cuanto a dividendos, a activos, o a ambas.

Por lo regular la preferencia está relacionada con los dividendos.

La acción preferente en cuanto dividendos, se traduce a que la acción reciba una tasa específica de las utilidades, antes de que se reparta a las acciones comunes.

Lo anterior no implica que se garantice un dividendo, sino que, en el caso de que alguna parte de la utilidad se decreta como dividendo, éste deberá repartirse primeramente a las acciones preferentes, antes de que se decreten dividendos a las comunes, cabe aclarar que en el supuesto de -- que la cantidad decretada sólo alcance a cubrir el pago de las preferentes, se entiende que las comunes no percibirán pago alguno. El dividendo decretado a las comunes será -- igual o mayor que el de las preferentes, puesto que el riesgo que corren éstas, es menor al tener el derecho de recibir antes el dividendo.

Por lo que se refiere a las acciones preferentes respecto a activos, se refiere a que en caso de disolución o quiebra de la sociedad, recibirán la parte que les corresponda, antes que las acciones comunes. Esta situación es significativa cuando existe el peligro de que la empresa no pueda devolver el total del valor nominal por la preferencia en este caso se traduce en una protección para sus tenedores.

Pero a su vez las acciones preferentes se clasifican en ciertas modalidades que es importante citar.

a) La primera de ellas es que las acciones preferentes pueden ser no participantes y participantes. En el caso de no participantes son aquellas que en los términos de la emisión perciba un dividendo preferente, exclusivamente. En el caso de decretarse otro dividendo, sin importar la cantidad, será para las acciones comunes y las participantes son las que además de recibir el dividendo pre-establecido participan con las comunes del remanente establecido como dividendo. Existen diversas maneras de hacer esta participa- ción, pero en todos los casos, si la acción preferente percibe un dividendo mayor a lo establecido en los estatutos, debe considerarse como una acción participante.

b) Las acciones preferentes no acumulativas y acumulativas. Son no acumulativas cuando en los estatutos como en la acción misma se especifica que en el caso de que los fondos generados por la empresa en un ejercicio resultan insuficientes para cubrir parte o todo el dividendo preferente, se considerará que la empresa no tiene obligación alguna para completarlo o cubrirlo en los ejercicios subsiguientes, por consiguiente se debe de dar por perdido, es decir, son acciones no acumulativas; y acumulativas son aquellas accio

nes preferentes en las que cuando no se cubre el dividendo a que tienen derecho en un año o varios, se les acumula hasta cubrirlos totalmente. Cuando se presenta esta situación se crea una obligación a cubrir, por lo que constituye un cargo contra utilidades futuras, observando que tienen preferencia sobre cualquier dividendo que se decreta para los comunes, esto es, que las acciones comunes no tienen ningún derecho a percibir dividendo alguno mientras se les adeuda algo a este tipo de acciones.

c) Acciones preferentes amortizables.- Son aquellas con que se da a conocer en el acta constitutiva que las acciones preferentes serán amortizadas en los términos que la misma acta se estipule. Dado que el derecho de amortizar es aplicando por la empresa, los accionistas no pueden forzarla, ni rechazarla.

d) Acciones preferentes convertibles.- Son aquellas que inicialmente se emiten como preferentes; pero con opción a ser canjeadas por otro valor emitido por la misma empresa, después de transcurrido un período determinado de tiempo. En la acción se indica el lapso dentro del cual son convertibles. Por lo regular esta conversión es a acciones comunes.

5. Atendiendo a su forma de pago pueden ser liberadas y pagaderas. Las liberadas son aquellas que están íntegramente suscritas y exhibidas y las pagaderas son aquellas que están íntegramente suscritas pero parcialmente exhibidas. (Véase Fig. 3-2 y 3-3).

Por último presentaré un cuadro estadístico en donde se da a conocer por medio de barras el monto de las transacciones con valores de renta fija y variable, excluyendo los cetes.

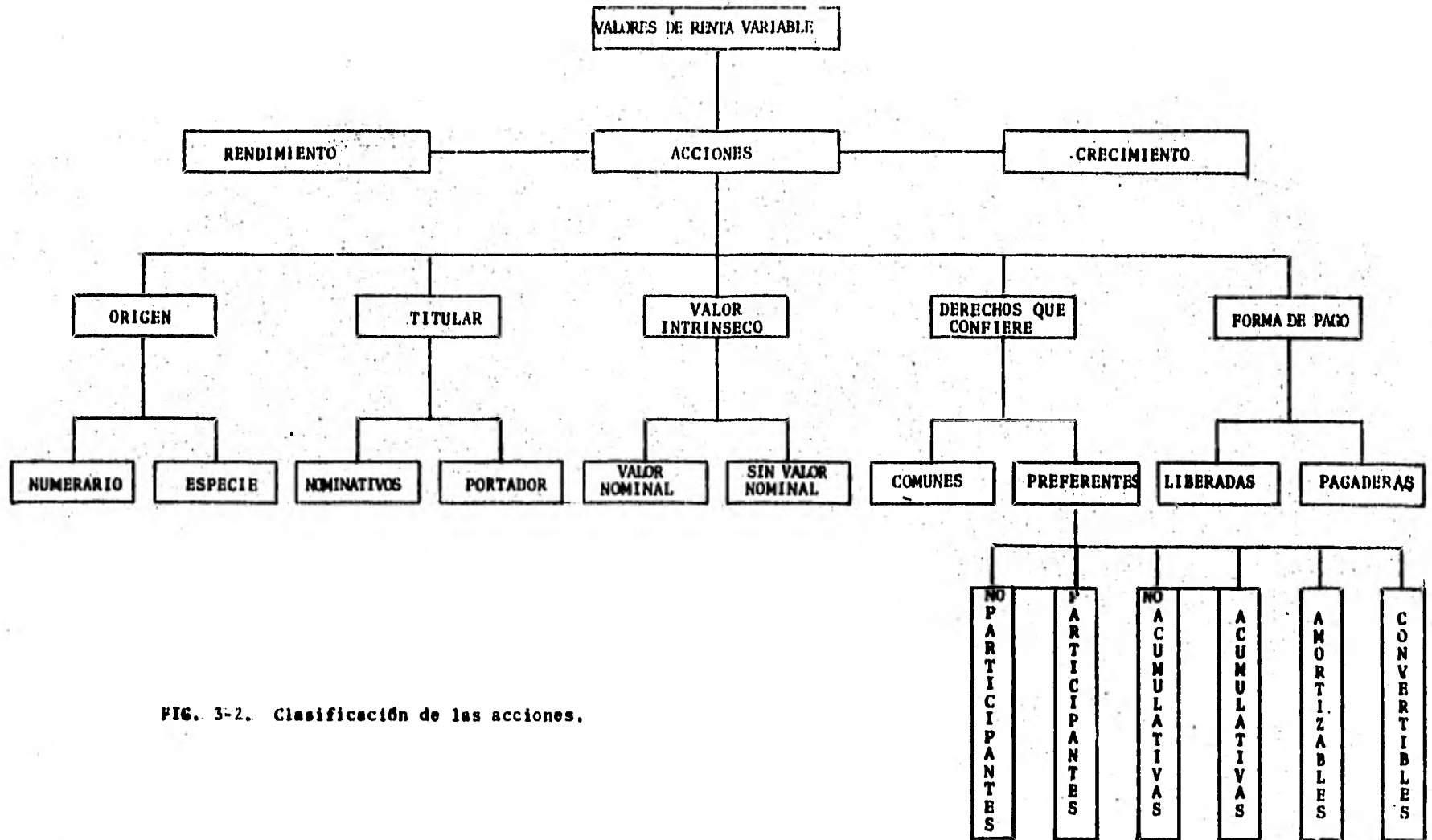
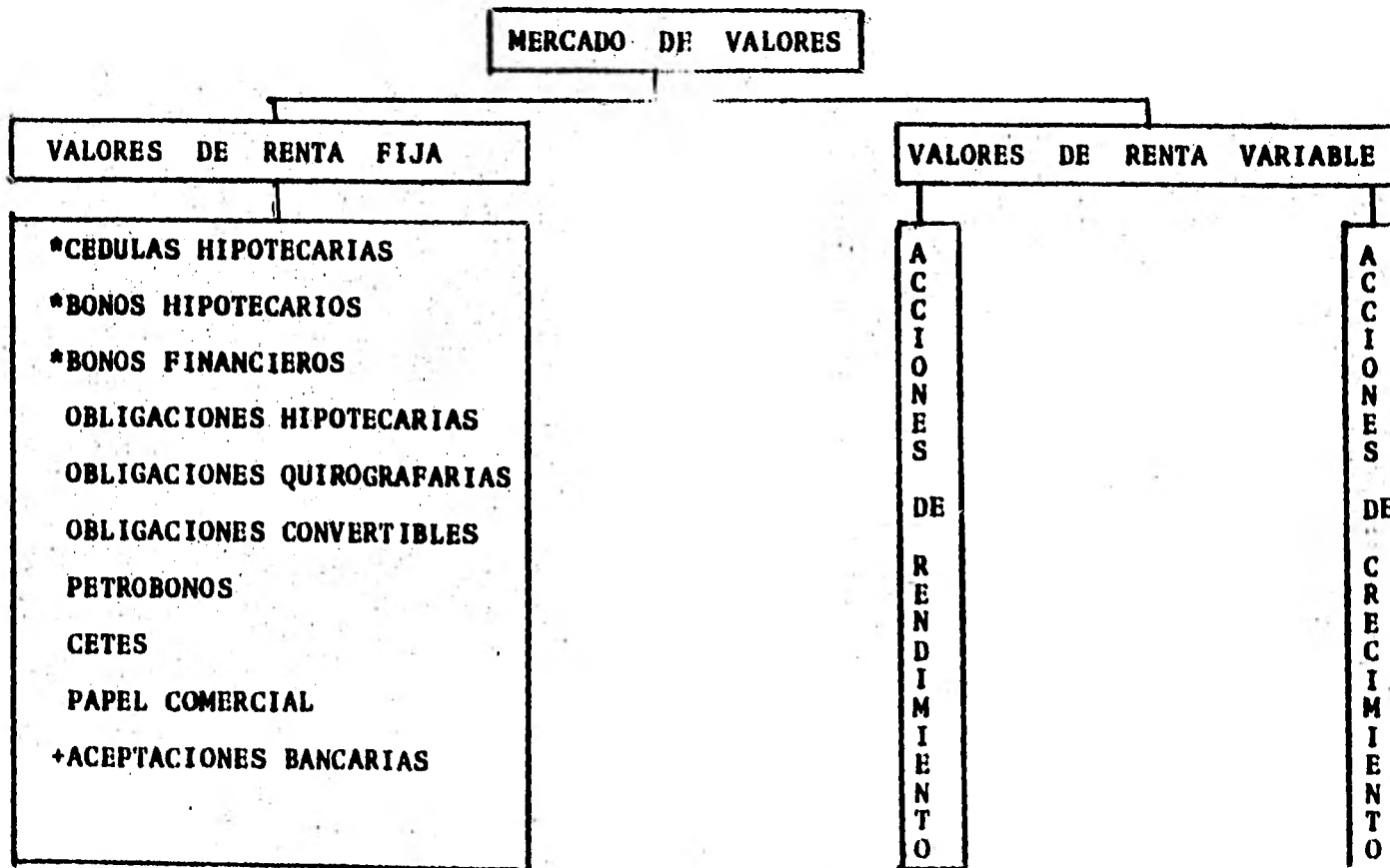


FIG. 3-2. Clasificación de las acciones.

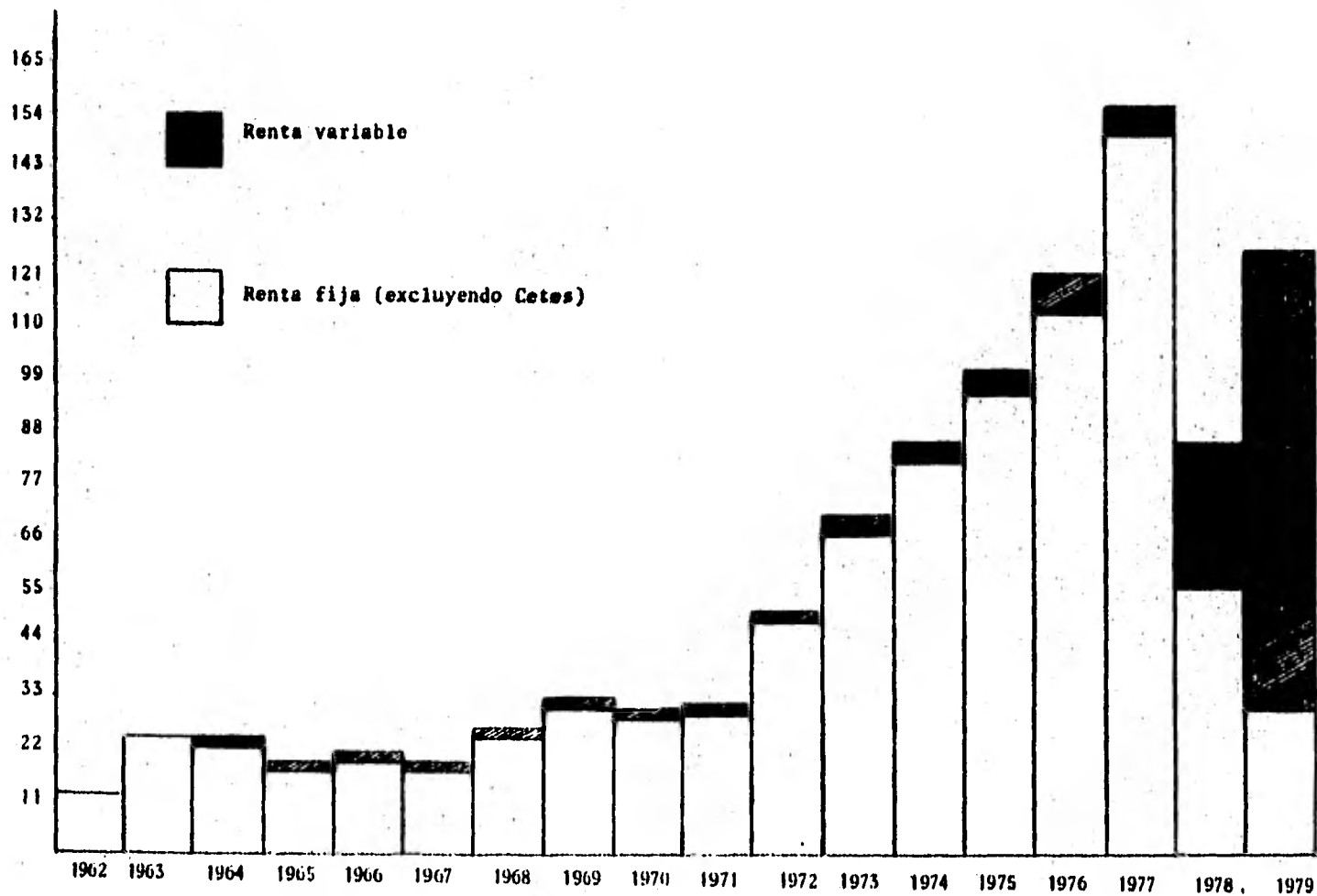


* ACTUALMENTE YA NO SE OPERAN EN EL MERCADO DE VALORES.
 + SE OPERAN EN FORMA EXTRABURSATIL.

FIG. 3-3. Valores de Renta Fija y Variable.

En donde se puede notar que el monto de las operaciones con valores de renta fija sigue siendo mayor que el de los de renta variable exceptuando los años de 1978 y 1979, años en que se dió el "BOOM" de la Bolsa de Valores. La preferencia por los valores de renta fija ya han sido expuestas en el primer capítulo. (Véase Fig. 3-4).

Miles de millones de pesos



FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C. V.

FIG. 3-4.

Valor de las operaciones (1962-1979).

CAPITULO IV. LA INVERSION Y EL INVERSIONISTA

A.- Concepto de Inversión y Tipos de Inversión.

La ciencia económica reconoce dos tipos de inversión, - que aunque tienen características diferentes, se complementan entre sí. Los tipos de inversión son: La Inversión Económica y la Inversión Financiera.

La Inversión Económica es aquella que se realiza sobre bienes de capital, como materia prima, maquinaria, equipo - de transporte, etc. como consecuencia de este tipo de inversión se generan mayor número de empleos, se da mayor capacidad de producción, etc. Y la Inversión financiera es aquella que realizan las personas físicas y morales con la finalidad de obtener un rendimiento y lógicamente recuperar su inversión inicial.

De acuerdo a lo dicho anteriormente, se puede notar la estrecha relación de ambos tipos de inversión; ya que sin la existencia de la segunda, difícilmente se daría la primera.

En este capítulo únicamente nos vamos a ocupar de la Inversión de tipo financiero; ya que es la que se da en el Mercado de Valores.

Después de haber comentado algo sobre la inversión ahora pasaremos a definir qué es la Inversión.

1. Concepto de Inversión.

"Se dice que la Inversión es la aportación de tiempo, - dinero y energía destinado a obtener algún beneficio futuro". (Heyman y Ponce de León, P. 37)

"Es una operación en la cual después de haber efectuado una investigación, se asegura el principal y un rendimiento aceptable". (Villagómez, P. 61)

2. Tipos de Inversión en el Mercado de Valores.

Las personas físicas y morales al tener excedentes de dinero y han decidido invertirlo, lo hacen buscando cierta seguridad para el mismo, así como un rendimiento adecuado, sin perder de vista la facilidad de obtener nuevamente su efectivo, es decir volver a tener liquidez.

Es difícil que al invertir en un valor encontramos un máximo grado y simultáneamente los tres requisitos: seguridad, rendimiento y liquidez.

De ahí que haya que sacrificar alguno de estos requisitos, dependiendo del objetivo que cada inversionista persigue, y de su propia personalidad.

Entre los diferentes tipos de inversión, que se dan en el Mercado de Valores tenemos los siguientes:

a) La Inversión de rendimiento: Es aquella en la que el Inversionista espera una utilidad o rendimiento aceptable y busca la combinación conservadora de los elementos -- enunciados anteriormente (seguridad, rendimiento y liquidez principalmente).

b) La Inversión de rendimiento y crecimiento: En este tipo de inversión, el inversionista también está atento a los factores de seguridad, liquidez y rendimiento.

Sin embargo, el pensamiento y la posibilidad del ahorrador están más orientados a permanecer como tenedor de las acciones que le gusten.

No se caracteriza la utilización de su capital invertido en valores como un medio de vida, trata de incrementar - el dinero a una tasa atractiva que lo proteja de aspectos - inflacionarios y devaluativos, con el grado de seguridad -- que resulte suficiente para proteger los ahorros, además de lograr una liquidez que, aún cuando no sea inmediata, permita realizar en un corto tiempo los valores que desee.

c) La inversión especulativa.- Es aquella en donde -- los especuladores harán que los valores muevan en uno u - - otro sentido.

"La especulación la debemos entender como la operación comercial con ánimo de obtener lucro". Es la retención de mercancías para romper el equilibrio entre la oferta y la - demanda, y promover alza de los precios". (Escudero, P. 49). Cabe aclarar que el especulador busca en la Bolsa un lucro, mientras el Inversionista un rendimiento. (Véase Fig. 4-1).

B.- Concepto de Inversionista y Tipos de Inversionistas.

1. Concepto de Inversionista.

El inversionista es la otra parte fundamental del Mercado de Valores, en virtud de que es quien representa la demanda.

Se define al inversionista como la persona física o moral que concurre al Mercado de Valores a invertir su dinero. El inversionista es quien dirige la tendencia, desarrollo y perspectiva de la actividad bursátil. Es quien fomenta o - limita a nuestra economía al desarrollo de diferentes actividades económicas puesto que proporcionan el financiamien- to a las empresas que en virtud de su expansión requieren -

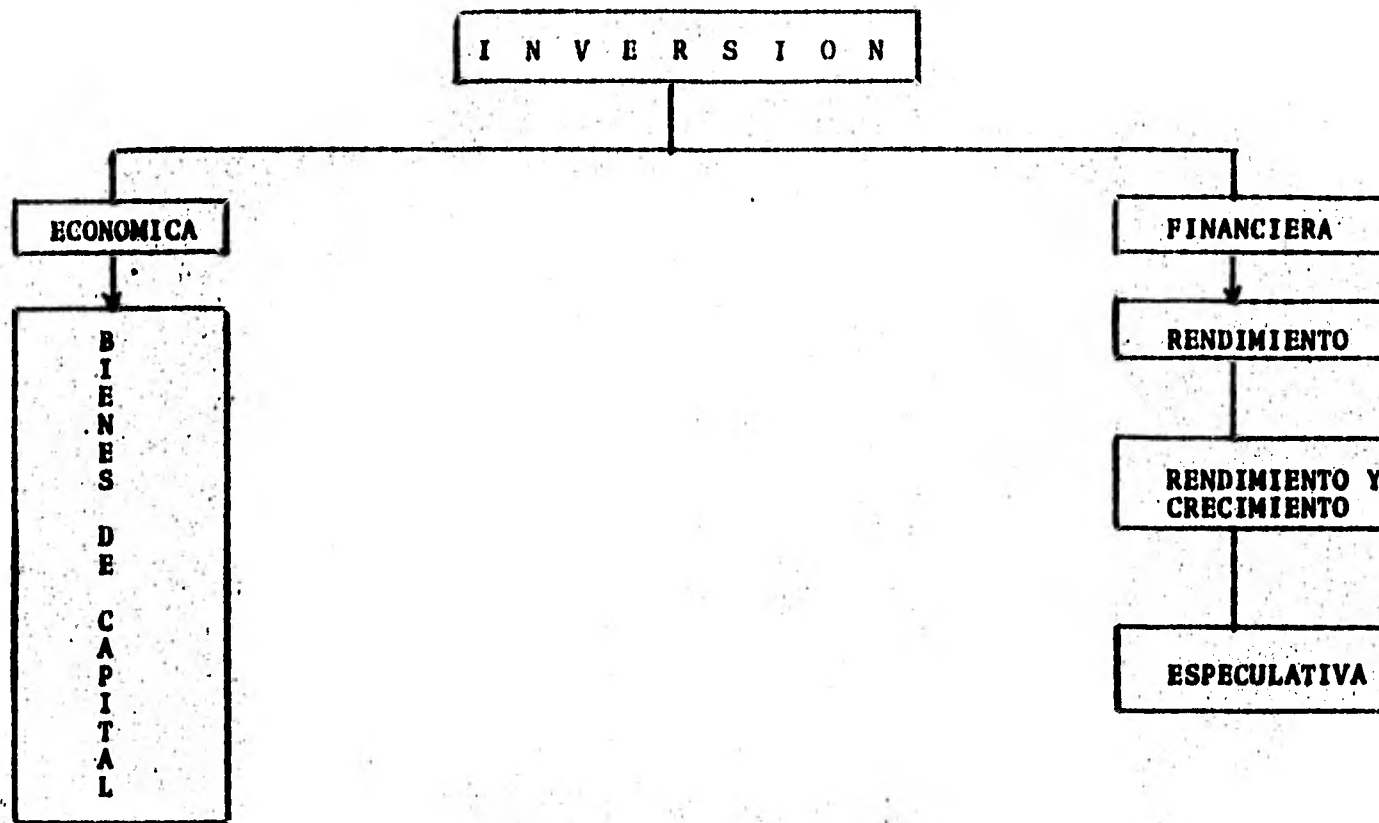


FIG. 4-1. Tipos de Inversión.

ellas y optan por este medio de captación de recursos. (Villagómez, P. 61).

Por la gran preponderancia que tienen los inversionistas, la Bolsa de Valores debe procurar entre sus múltiples-políticas darse a conocer cada vez más en virtud de que - - existe impaciente público con excedentes financieros, y que en vez de invertir en la Bolsa, invierten en el Sistema Bancario. Aunque los Bancos también tienen una función fundamental en nuestra economía; pero las inversiones no están protegidas contra la inflación y devaluación en la mayoría de los casos, lo que provoca lógicamente pérdidas en contra del inversionista.

2. Tipos de Inversionistas.

Dentro del ámbito bursátil existen dos clases bien marcadas de inversionistas, los cuales son:

- a) Inversionistas particulares (personas físicas).
- b) Inversión Institucional e Inversionistas Institucionales (personas morales).

A los Inversionistas particulares se les puede clasificar en base a las motivaciones de concurrencia al Mercado de Valores en:

(A) Inversionistas.- Este grupo lo componen aquellos ahorradores individuales, cuyos recursos son invertidos en valores mobiliarios; ya sea de renta fija o variable.

Sin embargo, en nuestro medio esta categoría se aplica a los tenedores de acciones. Se caracterizan por conocer el Mercado de Valores superficialmente, dejándose guiar por sus Agentes de Valores.

Este tipo de inversionistas se encuentran constituidos por personas cuya media se encuentra en la etapa productiva de su vida (empleados, ejecutivos, profesionales, etc.). En general aquellas personas cuyos ingresos provienen del producto de su trabajo, en virtud de que la finalidad que persiguen es la formación de un patrimonio. El Inversionista busca un rendimiento aceptable, mediante la combinación de la seguridad, rendimiento y liquidez.

(B) Rentistas.- Como su nombre lo indica, se trata de personas que viven de los productos de su patrimonio. Por lo general son personas que no se encuentran en la etapa productiva de su vida a diferencia del inversionista.

Su principal objetivo es el de buscar el óptimo rendimiento a la par de la seguridad del principal. Se caracteriza por ser muy conservador y su contacto con el Mercado es casi nulo. (Por lo regular lo integran personas enfermas, pensionadas, viudas, etc.).

(C) Especulador.- En términos generales, el especulador conoce con bastante profundidad el Mercado de Valores, cuenta con recursos y tiempo suficiente para canalizarlos a la Inversión.

La finalidad que persigue es la de obtener una utilidad a corto plazo que le permita incrementar su volumen de recursos, para estar en condiciones de hacer otra compra y así sucesivamente.

Su cartera está formada por pocos valores, ya que de esta manera podrá dedicarles el mayor tiempo posible al estudio de cada uno.

Los especuladores harán que los valores se muevan en uno u otro sentido; pero sin embargo, se justifica la espe-

culación en virtud de las siguientes razones:

(1).- Minimiza la desviación de los precios del valor real de la inversión.

(2).- Provoca constantes transacciones.

(3).- Permite que los precios reflejen tanto los eventos actuales como los futuros.

La Inversión Institucional e Inversionistas Institucionales, regularmente se integran por grandes empresas; fondos de pensiones, Compañías de Seguros, Sociedades de Inversión, de fianza, etc.

Dentro del Mercado bursátil son los más importantes, - pues con base en sus transacciones se determina la tendencia general del Mercado.

Este tipo de inversionista, a diferencia del particular, tiene que dar cuenta y razón de los resultados obtenidos a una Asamblea de Accionistas, a un Consejo de Administración o a un grupo de Inversionistas; en tanto que al inversionista particular los resultados son trascendentales sólo para él.

A raíz de lo expuesto anteriormente el inversionista Institucional tiene que tener bien definidas sus políticas y objetivos en cuanto se refiere a las utilidades, rendimientos, seguridad y plazo.

Expliquemos cada concepto:

(A) Utilidades.- Es decir que las ganancias que surgen en una cartera de este tipo, deberá estar prefijada -- por lo que se hace necesario tener en cuenta y evaluar la -

pérdida del poder adquisitivo de la moneda, el comportamiento general de la economía y los rendimientos vigentes de capital.

(B).- Rendimientos.- Los inversionistas institucionales procurarán obtener utilidades adicionales a través de intereses y dividendos, en cuanto a intereses al invertir en valores de renta fija y dividendos al invertir en acciones.

Por lo que deben considerar los rendimientos corrientes y los estimados con la finalidad de asegurar intereses y dividendos que puedan ser distribuidos posteriormente.

(C) Seguridad.- Este factor es fundamental para este tipo de inversionista. Como norma general puede decirse -- que no se tiene derecho a perder; una parte de las ganancias que se obtienen de la cartera son destinadas a recibir asesoría. Para que se tenga seguridad se realiza una investigación profunda y detallada y se consideran los antecedentes de cada título-valores. Para que se tomen decisiones deben existir razones bien fundamentadas.

(D) Plazo.- Es el factor más importante en virtud de que los tres anteriores giran alrededor de éste.

El inversionista institucional por lo general invierte a largo plazo y además arrastra a los demás inversionistas en virtud de que es quien conoce las tendencias del Mercado; ya sea al realizar inversiones precipitadas o ventas de pánico. La prudencia y la fijación del plazo de la inversión evita incurrir en costosas pérdidas. (Véase Fig. 4-2).

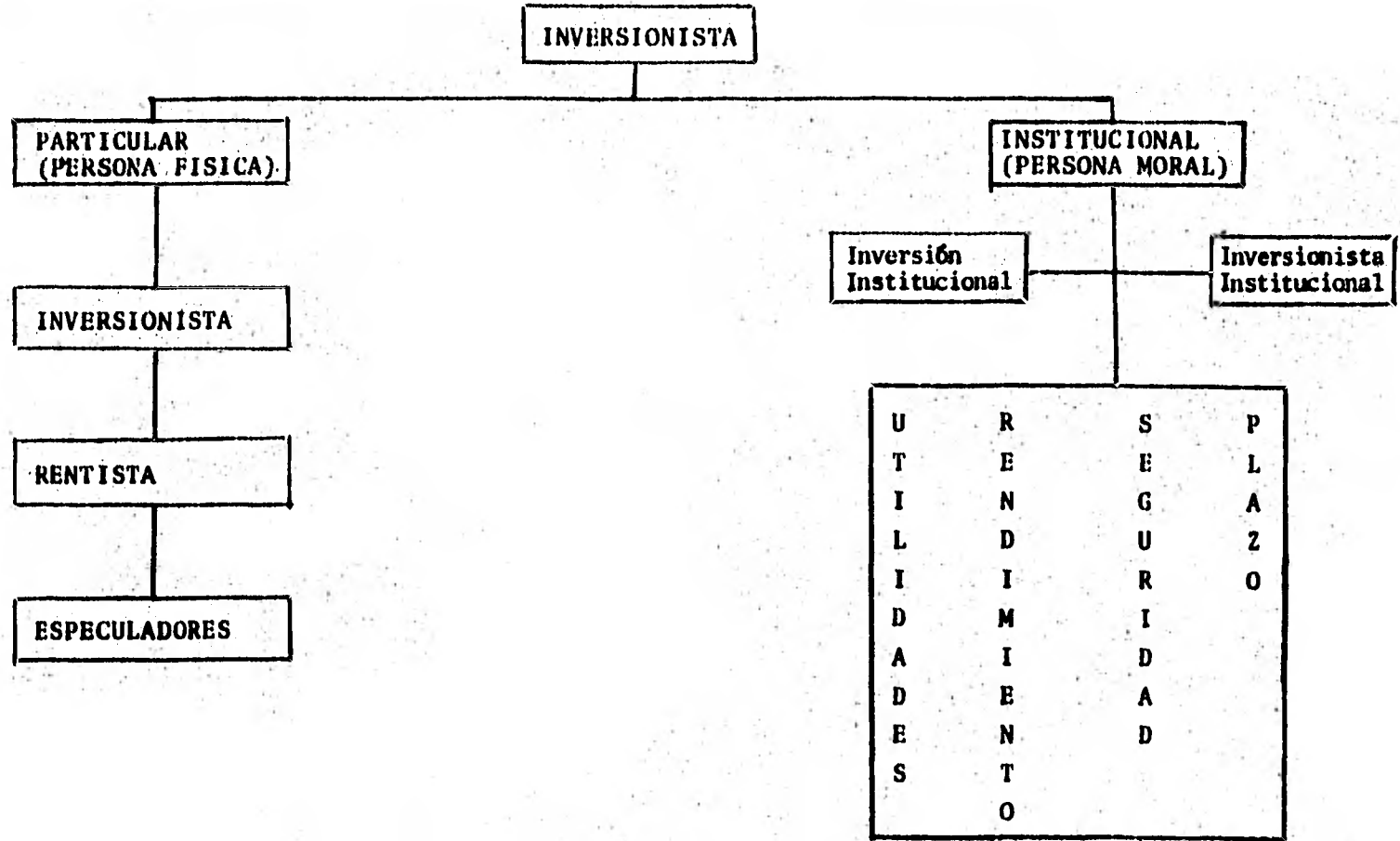


FIG. 4-2. Tipos de Inversionistas .

C. - Análisis Financiero para Invertir en Valores de Renta - Variable y Renta Fija.

1. Análisis Financiero para invertir en valores de renta variable.

Tradicionalmente el público en general ha canalizado sus ahorros hacia el Sistema Bancario; ya sea en cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo, etc. Tal vez se da esta situación debido a la gran publicidad que llevan a cabo los Bancos y simultáneamente el público desconoce otras formas de invertir, consecuentemente por medio de la publicidad se hace pensar que la mejor inversión es la que se realiza en el Sistema Bancario.

No es que yo esté contra la Banca; pero en la etapa económica en que vivimos (Inflación y Devaluación) es la peor inversión que se puede realizar; ya que los rendimientos que se nos da son inferiores a la tasa inflacionaria actual, la razón fundamental de esta opinión estriba en que actualmente la tasa inflacionaria es aproximadamente del 28% y los rendimientos que se nos da son inferiores a ésta, consecuentemente perdiendo el inversionista.

En este punto daré a conocer una metodología para poder elegir una buena acción de inversión. El análisis financiero tiene como objetivos fundamentales los estados financieros básicos, es decir el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados.

El análisis de inversiones es un proceso iterativo que por lo tanto no se realiza en una sola dirección o sentido. Podemos muy bien comenzar por examinar un sector, identificar una empresa dentro del mismo y estudiarla, para después volver a analizar el sector; o bien empezar con la empresa,

pasar a estudiar el sector y a continuación regresar a examinar la empresa.

De hecho todo es una sucesión de actos de depuración y refinamiento que se efectúan siguiendo un ordenamiento de ideas que van de lo particular a lo general, o de lo general a lo particular.

Yo aplicaré el método deductivo, es decir, voy a partir de lo general a lo particular. Cabe aclarar que esta metodología es aplicable en muchos casos a los valores de renta fija; todo dependerá de las características de los valores en que deseemos invertir.

a) Comportamiento del desarrollo económico del país.

El primer factor que debemos considerar es el desarrollo económico del país, a través de las indicadores económicos publicadas por diferentes entidades Gubernamentales, como por ejemplo: El crecimiento del producto Interno Bruto, Producto Nacional Neto, la Tasa de empleo, el número de empresas nuevas establecidas, etc.

Yo agregaría también como factor primordial la estabilidad política, ya que como lo mencioné en antecedentes históricos del Mercado de Valores y mencioné las causas que incidieron en la disminución de las operaciones en la Bolsa ("BOOM"), éstas fueron principalmente de índole político y un ejemplo claro sobre este factor, es actualmente el problema bélico entre Inglaterra (Londres) y Argentina (Buenos Aires), sobre las Islas Malvinas. En donde al presentarse los primeros síntomas de este fenómeno social, inmediatamente se vió reflejado en la Bolsa de Valores de la Gran Bretaña (City), al dar órdenes los inversionistas a sus Agentes de Valores, a hacer líquidos todos sus valores, es decir --

retirar sus inversiones, consecuentemente vino a la baja dicho Mercado; por no existir compradores y al cotizarse dichos valores a precios muy bajos (Hechos).

De ahí que se considere a la Bolsa de Valores como un termómetro sensible a la información económica y política - que a diario se genera.

b) La Elección del Sector.

Todas las entidades están agrupadas por Sectores; aprovechando esta clasificación, en base a datos estadísticos, debemos analizar los sectores que han tenido un mayor desarrollo y consecuentemente señalar aquellas que están contribuyendo en mayor proporción al producto Interno Bruto. En forma particular se puede decir que en principio, un buen análisis de cualquier sector empresarial registrado en Bolsa tendrá que tomar en cuenta como mínimo los siguientes componentes:

(A) Su comportamiento respecto a la economía nacional, a fin de determinar entre otras cosas, si su comportamiento ha sido superior o inferior al de ésta.

(B) Su relación con el ciclo económico, para apreciar el nivel de concordancia del sector con la economía en general.

(C) Los principales factores comunes en cuanto a suministros, producción y Mercado que tienen las empresas que representan al sector y que les permiten distinguirse de otros sectores.

A continuación presentaré cuales son esos sectores, y como se sub-clasifican dichos sectores:

- (1) **Industria extractiva**
 - (a) **Mineras.**

- (2) **Industrias de Transformación:**
 - (a) **Químicas y Petroquímicas.**
 - (b) **Celulosa y papel.**
 - (c) **Imprenta, editoriales e industrias conexas.**
 - (d) **Siderúrgica.**
 - (e) **Metalúrgica.**
 - (f) **Electro-electrónica.**
 - (g) **Maquinaria y equipo de transportes.**
 - (h) **Productos alimenticios, bebidas y tabacos.**
 - (i) **Fabricación de Textiles, prendas de vestir y productos de cuero.**
 - (j) **Fabricación de productos de caucho y material de plástico.**
 - (k) **Fabricación de productos minerales, no metálicos.**
 - (l) **Otras industrias de transformación.**

- (3) **Industrias de la construcción:**
 - (a) **Industria cementera.**
 - (b) **Materiales para la construcción.**

- (4) **Comercio:**
 - (a) **Casas Comerciales.**

(5) Comunicaciones y Transportes:

(a) Transporte.

(b) Comunicaciones.

(6) Servicios:

(a) Instituciones de crédito, seguros, fianzas, Sociedades de Inversión y organizaciones auxiliares de crédito.

(b) Otros servicios.

(7) Varios:

(a) Controladoras.

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores

c) Análisis comparativo de las Empresas que integran un sector.

Después de haber identificado el sector en el cual nos gustaría invertir, de inmediato procedemos a comparar las entidades que integran ese sector.

En este punto, es donde utilizaremos los estados financieros. Una de las formas más productivas es la representada por la utilización de razones y porcentajes, ya que nos permiten reducir a un denominador común las cifras representativas de las distintas entidades. He aquí las razones más representativas.

(A) Razones Financieras.

(1) Múltiplo Conocido

$$\text{Múltiplo Conocido} = \frac{\text{Precio de Mercado de la acción}}{\text{Utilidad por acción}}$$

Esta relación es una forma de comparar el valor de las acciones de dos o más compañías entre sí.

Entre mayor sea el múltiplo, el precio de la acción será mayor. Esta relación varía de acuerdo a las condiciones económicas, predicciones financieras, confianza de los inversionistas, tasas de interés, etc. Los inversionistas estarán dispuestos a pagar precios más altos por acciones de compañías cuyas utilidades han sido buenas.

(2) Múltiplo estimado.

$$\text{Múltiplo estimado} = \frac{\text{Precio de Mercado de la acción}}{\text{Utilidad por acción estimada}}$$

Se trata de la misma razón anterior; la única diferencia estriba en que está basada en utilidades estimadas, tomadas de estados financieros proyectados.

(3) Precio de una acción /valor contable por acción.

$$\frac{\text{Precio de una acción}}{\text{Valor contable por acción}}$$

Esta razón nos permite conocer si el precio de una acción está por arriba de su valor contable; esto puede indicar que la empresa necesita pocos activos para generar utilidades, o bien que sus activos están subvaluados, trátense de terrenos, equipos, reservas de minerales, etc.

Por otra parte, si el precio de una acción está por debajo de su valor contable, puede significar que sus activos no están produciendo el rendimiento esperado, como es el caso actual de varias empresas del ramo siderúrgico.

(4) Bursatilidad.

$$\text{Bursatilidad} = \frac{\text{Valor total de las acciones operadas semanalmente por cada emisora.}}{\text{Valor de Mercado de la empresa.}}$$

La bursatilidad significa que una acción se puede comprar y vender con facilidad en un Mercado de Valores. Y el valor de Mercado de una empresa se obtiene multiplicando el número de acciones emitidas por el precio de una acción, cuyo producto representa el precio que tendría que pagar un comprador por la totalidad de la empresa, valuado de conformidad con la cotización del día correspondiente.

(5) Rendimiento en Dividendos.

$$\text{Rendimiento en Dividendos} = \frac{\text{Dividendo por acción}}{\text{Precio de Mercado por la acción}}$$

Da a conocer el rendimiento que se está obteniendo por concepto de dividendos.

(6) Pago de Dividendos.

$$\text{Pago de Dividendos} = \frac{\text{Dividendos por acción}}{\text{Utilidad por acción}}$$

Representa el porcentaje de utilidades netas que se paga sobre las acciones comunes.

El pago de los dividendos varía de acuerdo a la estabi

lidad de las utilidades, las necesidades de capital adicional y la política de dividendos de la empresa.

Algunas entidades siguen la política de capitalizar -- una gran parte de las utilidades en lugar de distribuirlas, para estar en condiciones de incrementar sus operaciones, -- sin tener que recurrir a fuentes externas de financiamiento.

(7) Razones de Liquidez.

Se usan para apreciar la capacidad que tiene una empresa para contraer obligaciones a corto plazo. El índice se obtiene de la siguiente manera:

(a) Relación de capital de trabajo.

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a corto plazo.}}$$

Esta razón nos indica la capacidad de endeudamiento - que tiene la empresa para contraer obligaciones; como norma, la relación generalmente aceptada es la 2 a 1.

Por lo general, es buena señal cuando se aumenta paulatinamente la relación de capital de trabajo, pues indica -- que existe una solidez financiera. Sin embargo, si la relación sobrepasa 2, se considera excesiva, ya que puede ser - indicio de una contracción en el negocio; el desaprovechamiento del efectivo con objeto de ampliar las operaciones - de la compañía o a un aumento en el nivel de cuentas por cobrar o inventarios.

(b) Liquidez o prueba del Acido.

$$\frac{\text{Activos líquidos}}{\text{Pasivo a corto plazo}}$$

También conocida como prueba del ácido, nos representa un complemento importante a la relación del capital de trabajo, ya que puede ser que una compañía no esté en buena posición para cubrir sus obligaciones a corto plazo, ni para pagar mayor dividendos, aún cuando la relación de capital de trabajo sea alta.

La liquidez tiende a disminuirse durante un período de expansión y alza de precios y mayores cuentas por cobrar. Si persiste esta disminución, puede ser que la compañía se vea obligada a conseguir financiamiento adicional.

(8) Razones Financieras de Rentabilidad.

La rentabilidad es el resultado neto de un amplio número de políticas y decisiones de la Empresa. Este tipo de razones financieras ofrece la respuesta final acerca de la efectividad que está siendo administrada la empresa. Las razones que se aplican son las siguientes:

(a) Utilidad neta a ventas totales.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Totales}}$$

Esta razón da a conocer la eficiencia de una empresa, en cuanto a la capacidad de sus ventas para generar utilidades. Es decir, el porcentaje de ganancias que se ha obtenido por cada peso captado por concepto de ventas.

(b) Utilidad Neta / valor contable

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Valor Contable}}$$

Esta razón nos da a conocer un índice de rentabilidad sobre los recursos de los accionistas.

Una relación alta puede ser el resultado de la prosperidad general y, a la inversa, una baja indicaría recesión o una situación económica menos favorable; o bien costos, impuestos y gastos más altos.

(c) Utilidad de Operación.

$$\frac{\text{Utilidad de Operación}}{\text{Ventas Netas}}$$

La utilidad antes de intereses e impuestos, expresada como porcentaje de ventas, es el indicador básico de la eficiencia operativa.

(9) Razones Financieras de productividad o actividad.

Este grupo de razones financieras miden la capacidad de la Empresa, acerca de la eficiencia para el manejo de los recursos con el fin de alcanzar los objetivos planeados. Las razones que se aplican son las siguientes:

(a) Ventas a Activo Fijo

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Fijo}}$$

Esta razón permite conocer si los recursos obtenidos por concepto de ventas, han sido invertidos en forma productiva en el activo fijo; es decir, representa la recuperación de los activos fijos de acuerdo con los ingresos por ventas.

(b) Ventas a Inventarios

Ventas
Inventarios

También conocida como Rotación de Inventarios ya que se refiere al número de veces que la inversión en inventarios se ha convertido en efectivo o en Cuentas por Cobrar durante el ejercicio. Una relación alta indica que la mercancía ha sido seleccionada, que es de fácil acceso y que el precio es atractivo.

(B) Porcentajes.

(1) Crecimiento en Ventas y Utilidades.

El examen de la tasa compuesta de crecimiento de las ventas de una empresa en los últimos años (cinco o más), -- puede dar una idea bastante adecuada de la efectividad de la misma para combatir los efectos de la inflación. Si sólo se llega a cubrir la tasa de inflación correspondiente -- al mismo período, se puede juzgar que los ingresos únicamente reflejan el nivel inflacionario existente; en cambio si se llega a rebasarlo, esto significa que la empresa ha podido producir y vender sus productos en mayor volumen; o bien, que la misma ha incrementado sus precios, en mayor grado -- que el promedio nacional.

A su vez, la tasa de crecimiento de las utilidades netas de una empresa puede indicar no solamente que entidad -- dentro de un sector ha podido rebasar la inflación en cuanto a sus ventas, sino también cuál ha sido capaz de mantener sus costos por debajo del nivel de ésta.

(2) Índices de Dimensión.

Un buen indicador que permite apreciar el grado de so-

lidez estructural de una empresa, resulta ser el correspondiente a su magnitud. Como ejemplo de lo anterior, se tiene el caso de una empresa que cuenta con 15 plantas diferentes dentro de sus instalaciones, la eventualidad de una huelga o cualquier otra contingencia, la cual no la va a afectar ni remotamente en la misma medida que si nada más contase con una o dos plantas.

Por lo que toca a la cuantificación del tamaño de una empresa, los índices generalmente más utilizados corresponden a las ventas netas, los activos totales y el valor de Mercado.

(3) Relaciones de capitalización.

Estas relaciones corresponden a los porcentajes de cada clase de financiamiento: Adeudos a largo plazo, acciones preferentes, acciones comunes y utilidades acumuladas; cuánto más alta sea la relación de contable a pasivo, menores serán los derechos de terceros sobre los de los tenedores de acciones comunes.

(d) Análisis Individual de la Entidad.

Después de haber aplicado las razones financieras y porcentajes expuestos con anterioridad, procedemos a analizar en forma específica, a la entidad donde se desea invertir.

Como producto de nuestro análisis comparativo, estamos ya en condiciones de saber cuál es la entidad que tiene mayor liquidez, rentabilidad, productividad; ésta menos propensa a ser afectada por paros, huelgas, etc. y cuáles son las entidades cuyas acciones tienen un mayor grado de burSATILIDAD y por ende; ya en el análisis individual únicamente se agregarían una serie de datos, que para facilitar este -

análisis se ha optado por aplicar un cuestionario, en donde se incluyen los siguientes aspectos:

(A) Una descripción de las actividades de la empresa, dentro de las que se incluyen productos, Mercado, competencia, tecnología y proveedores.

(B) Curricula de todos los ejecutivos de alto nivel, organigrama y relaciones laborales.

(C) Información sobre las características de los principales propietarios de la empresa e información financiera, tales como políticas contables, análisis de estados financieros básicos, proyecciones y premisas para las mismas.

(e) Inversión.

Como último paso se da por el hecho de realizar nuestra inversión, que lógicamente va a ser de conformidad a nuestros objetivos, ya sea que inviertamos en acciones de crecimiento, rendimiento, preferentes o comunes.

De acuerdo a lo expuesto sobre la metodología para invertir, podemos decir que nuestra inversión es más cauta y como consecuencia, es muy probable que se obtengan resultados positivos.

2. Análisis Financiero para Invertir en Valores de Renta Fija.

En este tipo de inversiones, en muchos casos depende de las necesidades del inversionista; ya que se nos garantiza un rendimiento fijo. Pero actualmente se están operando valores, que aún cuando pertenecen a los valores de renta fija tienen características muy peculiares por lo que surge la necesidad de hablar en forma particular de cada uno.

Además de las diferentes técnicas de análisis mencionadas al referirnos al caso específico de las acciones, que también son aplicables de un modo u otro al campo de los valores de renta fija. Existen algunas razones básicas de análisis que determinen la capacidad para cubrir sus pagos por concepto de intereses, mediante las utilidades que generen. Cabe aclarar que las razones financieras a que nos estamos refiriendo no se aplican a todos los valores de renta fija.

Las razones financieras más utilizadas para invertir en valores de renta fija son:

a) Cobertura de Intereses.

$$\text{Cobertura de Intereses} = \frac{\text{Utilidades antes I.S.R. y P.T.U.}}{\text{Intereses pagados.}}$$

Esta razón nos representa el número de veces que los intereses pagados están comprendidos en la utilidad antes del Impuesto Sobre la Renta y Participación del Personal en las Utilidades. Entre mayor sea la cobertura, será mejor para el Inversionista.

b) Pasivo total / capital contable.

$$\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Capital Contable}}$$

Esta razón nos proporciona una orientación acerca de la capacidad de pago de una empresa, por lo que toca al renglón de intereses. La relación existente entre su pasivo y el Capital, nos permite una adecuada aproximación de su aptitud para liquidar el principal de la deuda.

Este tipo de razones se aplica principalmente al inver

tir en obligaciones. A continuación hablaré en forma particular de aquellos valores de renta fija que tienen características muy peculiares.

a) Certificados de la Tesorería de la Federación - -
(CETES)

Al invertir en este tipo de valores, no se requiere un análisis financiero tan sofisticado como en el caso de los valores de renta variable, ya que el emisor es el Gobierno Federal y por consiguiente nos ofrece una máxima garantía, - al ser obviamente la última empresa en fracasar en el país - y por consiguiente nuestra inversión está respaldada por -- los recursos del Tesoro Nacional.

b) Papel Comercial.

Al invertir en este tipo de valores, si es necesario - aplicar algunas razones financieras; así como los porcentajes ya citados anteriormente; con el afán de estar más tranquilos. Pues como ya lo indiqué en el capítulo tres, este tipo de valores son emitidos por empresas.

c) Petrobonos.

Al invertir en este tipo de valores no se requiere análisis financiero, sino más bien conocer la estimación de -- las reservas de este hidrocarburo; así como la estabilidad económica y política del país.

El Gobierno Federal ofrece con los petrobonos, un instrumento que permita al ahorrador disponer de una alternativa de inversión garantizada por el precio internacional de recurso natural más importante del país, el Petróleo. El - petrobono, al estar vinculado con la inflación mundial, - - ofrece al inversionista un firme respaldo para su patrimonio.

d) Aceptaciones Bancarias.

En este tipo de valores, se requiere un análisis financiero, a través de las razones y porcentajes ya citados anteriormente. Aunque cabe aclarar que este tipo de valores se encuentran respaldados por Instituciones de Crédito. - - (Véase Fig. 4-3).

D.- Ventajas y Desventajas al Invertir en Valores de Renta-Variable y Renta Fija.

1. Valores de Renta Variable. (Acciones)

a) Ventajas.

(A) Seguridad.- Para que se coticen acciones de una entidad, se requiere estar inscrito en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. previa inclusión en el Registro Nacional de Valores que se encuentra bajo el control de la Comisión Nacional de Valores; y además, se debe presentar una serie de datos de tipo financiero, técnico, administrativo, etc.

En el caso de las Instituciones de Crédito intervendrá la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

La Seguridad se da por el simple hecho de que todas las entidades están vigiladas por la Comisión Nacional de Valores.

(B) Liquidez (Convertibilidad en Efectivo).- Es otra ventaja muy importante, ya que podemos obtener nuestra inversión, vendiendo nuestras acciones, por medio de nuestro agente de valores (salón de remates).

(C) Protección contra la Devaluación.- Este tipo de -

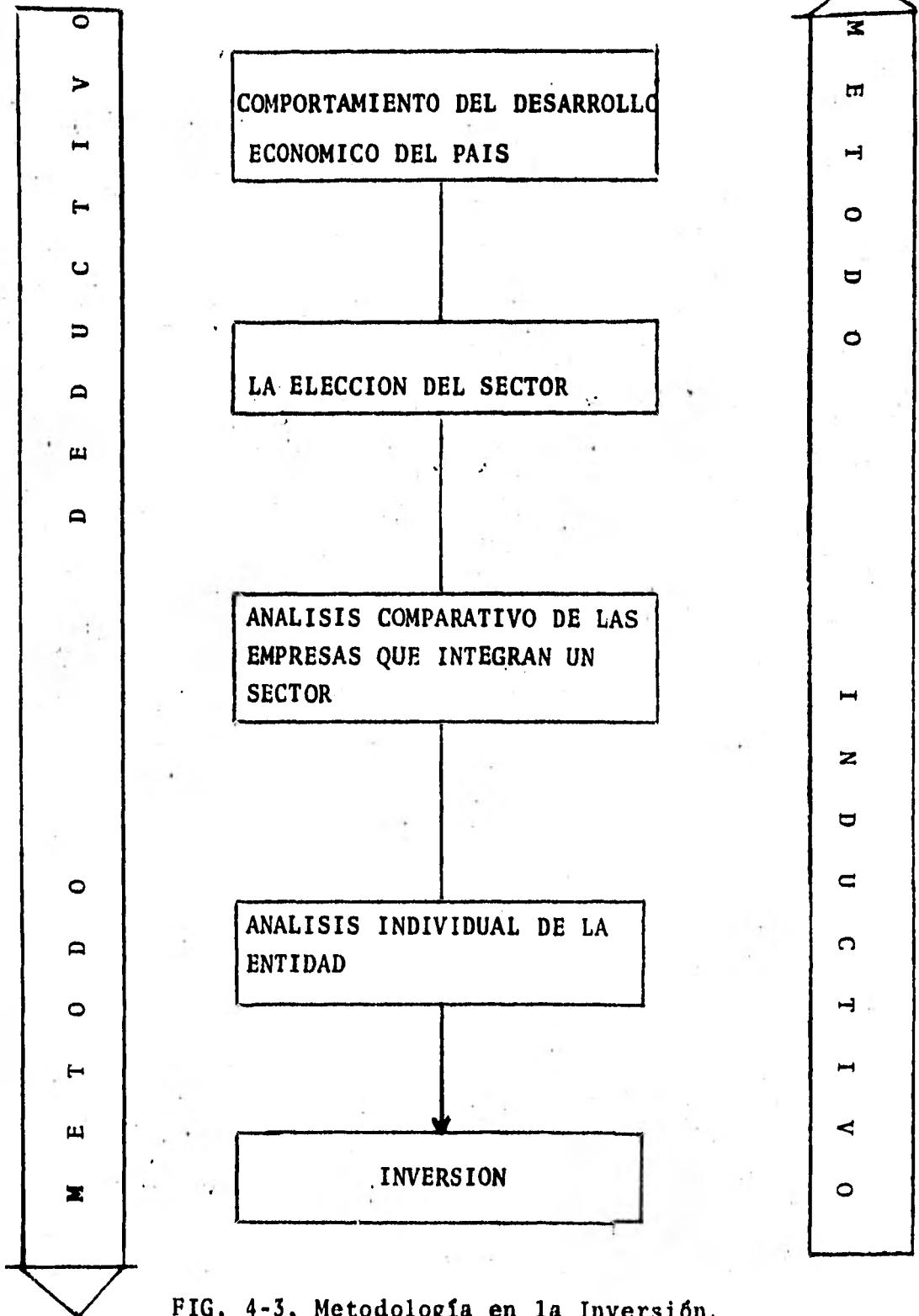


FIG. 4-3. Metodología en la Inversión.

inversión nos protege contra la devaluación; ya que cuando se adquiere una acción de una empresa en crecimiento; no solamente se adquiere un título-valor, sino que además se convierte en copropietario de su maquinaria, de los inventarios, de los inmuebles y, en general de todos los activos de la empresa no monetarios, todo lo cual aumenta de valor en términos reales cuando una moneda se deprecia.

(D) Protección contra la Inflación.- El invertir en acciones nos protege contra la inflación debido a dos razones: La primera de ellas consiste en que al invertir en una empresa, automáticamente se está adquiriendo una parte proporcional de la propiedad de sus activos fijos cuyos valores de reposición se incrementan conforme sube la tasa inflacionaria, aunado a esto un aumento en su capacidad para generar utilidades. La segunda razón consiste en que al invertir en una empresa se participa paralelamente en su flujo de ventas (y subsecuentes utilidades) derivado de una combinación de unidades y precios que van incrementando su valor a medida que aumenta el nivel de inflación en el país.

(E) La utilidad en compra-venta no es acumulable para efectos del I.S.R.- Según la legislación fiscal vigente, la venta de acciones se define como un acto accidental de comercio sujeto a una retención mínima del 20% sobre el monto de la operación. No obstante tal legislación establece que si la operación se realiza a través de la Bolsa Mexicana de Valores la misma queda exenta de todo gravamen. (Ley I.S.R. Art. 77 Fracc. XVI) en el supuesto de que los intervencionistas tengan el carácter de personas físicas. Para quienes por consiguiente la exención representa una ventaja considerable.

(F) Obtención del Derecho Patrimonial y Corporativo.--

En cuanto al derecho patrimonial, se tiene derecho a las utilidades obtenidas y al monto del Capital Contable (a recibir una parte proporcional del patrimonio de la empresa, cuando ésta sea liquidada o vendida o permutada), y en cuanto al derecho corporativo, se tiene derecho al voto sobre las decisiones estratégicas de la empresa, como la distribución de utilidades, designación de administradores, modificaciones al capital, elegir directores, etc.

b) Desventajas

(A) Rendimientos sujetos a fluctuaciones del Mercado.- Los rendimientos dependerán de las utilidades obtenidas, es decir que si la empresa genera buenas utilidades habrá como consecuencia buen reparto de dividendos, en caso contrario no los habrá, hasta el grado de poder omitirse. En conclusión todas las entidades están sujetas a correr riesgos en cuanto a los suministros, producción y Mercado.

(B) Rendimientos sujetos a pago del I.S.R.- Los dividendos en efectivo causan normalmente el 21% y si en vez de pagar los dividendos en numerario, los pagamos en acciones, no se pagará ningún impuesto. (Véase Fig. 4-4).

2. Valores de Renta Fija.

a) Obligaciones (Hipotecarias, Quirografarias y convertibles).

(A) Ventajas

(1) Seguridad.- Al igual que las acciones, se requiere estar inscrito en la Bolsa Mexicana de Valores, previa inclusión en el Registro Nacional de Valores que se encuentra bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores, y lógicamente proporcionan una serie de datos con el afán -

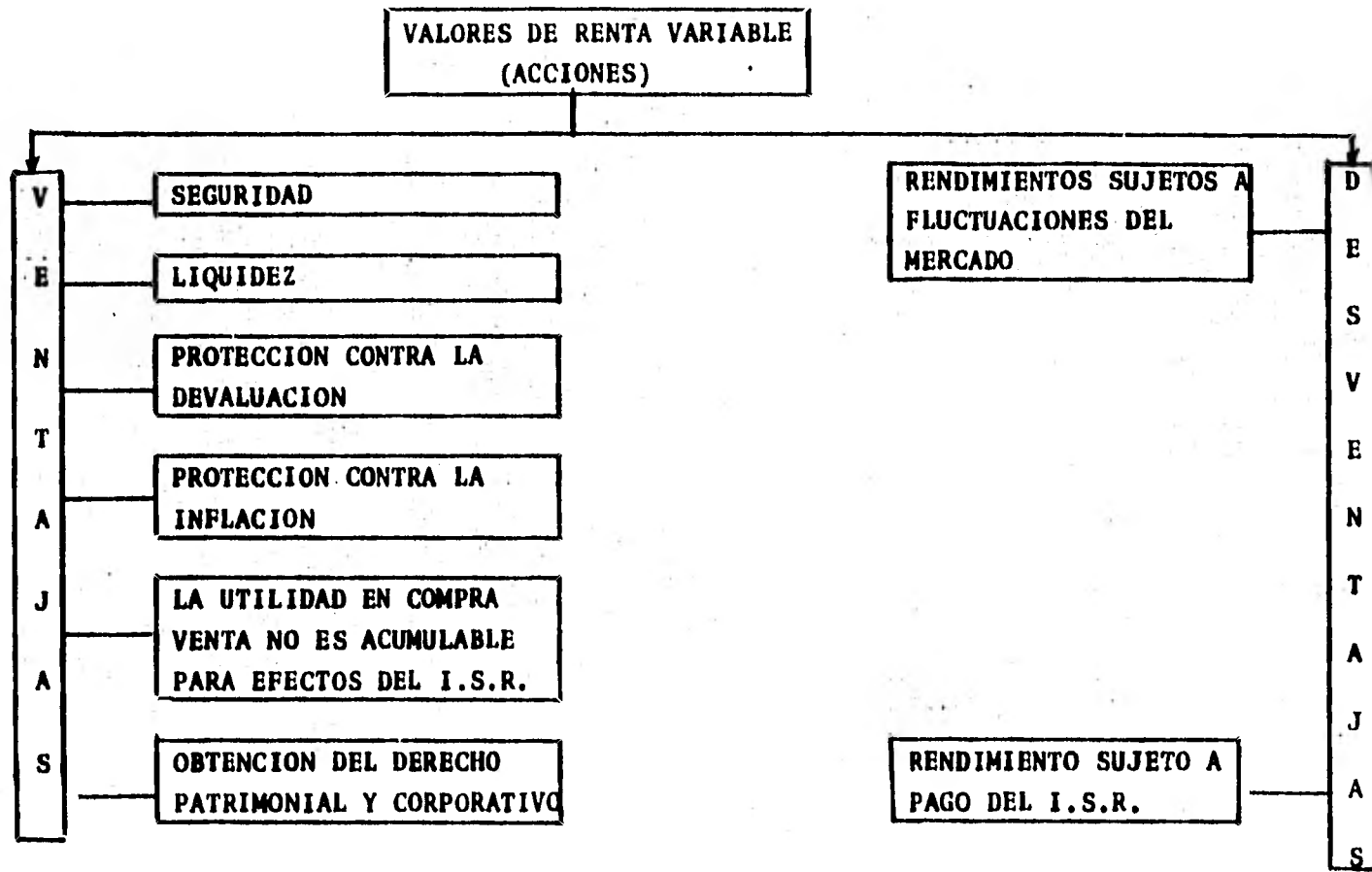


Fig. 4-4. Ventajas y Desventajas del Invertir en Valores de Renta Variable. (acciones).

de que el inversionista esté más tranquilo al invertir; y además, tanto para acciones como obligaciones, pueden venderse de acuerdo con los reglamentos de la Bolsa de Valores, a través de cualquier Casa de Bolsa o Agente de Bolsa, la cual coloca estos valores a disposición del público.

(2) **Liquidez (convertibilidad en efectivo).**- En virtud de que es una inversión bastante aceptable y por consiguiente puede venderlos por medio de su agente de valores y obtener efectivo.

(3) **Rendimiento.**- Se nos otorga un rendimiento fijo sin importar la situación de la empresa. Y se recupere el total del capital invertido después de un período determinado.

(4) **Protección contra la Inflación.**- Esta ventaja no es igual, al de la inversión en acciones, ya que no tenemos el carácter de copropietario de los activos de la entidad, los cuales se van incrementando de valor conforme aumenta la tasa inflacionaria; sino principalmente los rendimientos son superiores a la inflación, consecuentemente protegiéndonos contra ésta.

(5) **El Rendimiento no está sujeto a fluctuaciones del Mercado.** En este tipo de inversión se nos garantiza un rendimiento fijo adquiriendo el carácter de acreedores; y no como en el caso de los valores de renta variable, donde automáticamente se está adquiriendo el carácter de accionista o socio de la entidad. El rendimiento se nos dará, independientemente si hay o no utilidades.

(6) **La utilidad en compra-venta no es acumulable para efectos del I.S.R.**- Cuando el inversionista quiere hacer liquidar sus valores y éstos se encuentran a un valor sobre

la par, lógicamente que el inversionista obtendrá independientemente de su principal o capital, una utilidad o ganancia de capital, la cual queda exenta del Impuesto Sobre la Renta. (Art. 77, Fracc. XVI) (Personas físicas).

(7) Prelación en el pago en caso de liquidación o Quiebra.- En el caso de que se liquida o la entidad se declare en quiebra, los acreedores (Obligacionistas) tendrán el derecho de que se les liquiden sus créditos.

(B) Desventajas

(1) Los rendimientos no son proporcionales a las utilidades de la Empresa.- Los rendimientos que reciban los obligacionistas, no serán proporcionales al que reciban los accionistas, en el caso de que existan buenas utilidades.

(2) Los rendimientos están sujetos a pago del I.S.R. - Los ingresos que se obtengan por concepto de intereses, tendrán que pagar I.S.R.

(3) No nos protegen contra la Devaluación.- Ya que al invertir en este tipo de valores no somos copropietarios de los activos de la empresa, sino únicamente estamos recibiendo un rendimiento fijo, sin importar si la moneda se deprecia. Como en el caso de las acciones, si somos copropietarios de los activos los cuales suben de precio al irse depreciando la moneda.

(4) No se adquiere el derecho Patrimonial, ni Corporativo.- En este tipo de inversión no tenemos la categoría de socios; sino únicamente de acreedores, por lo cual no podemos intervenir en las decisiones, ni la administración de la empresa. (Véase Fig. 4-5).

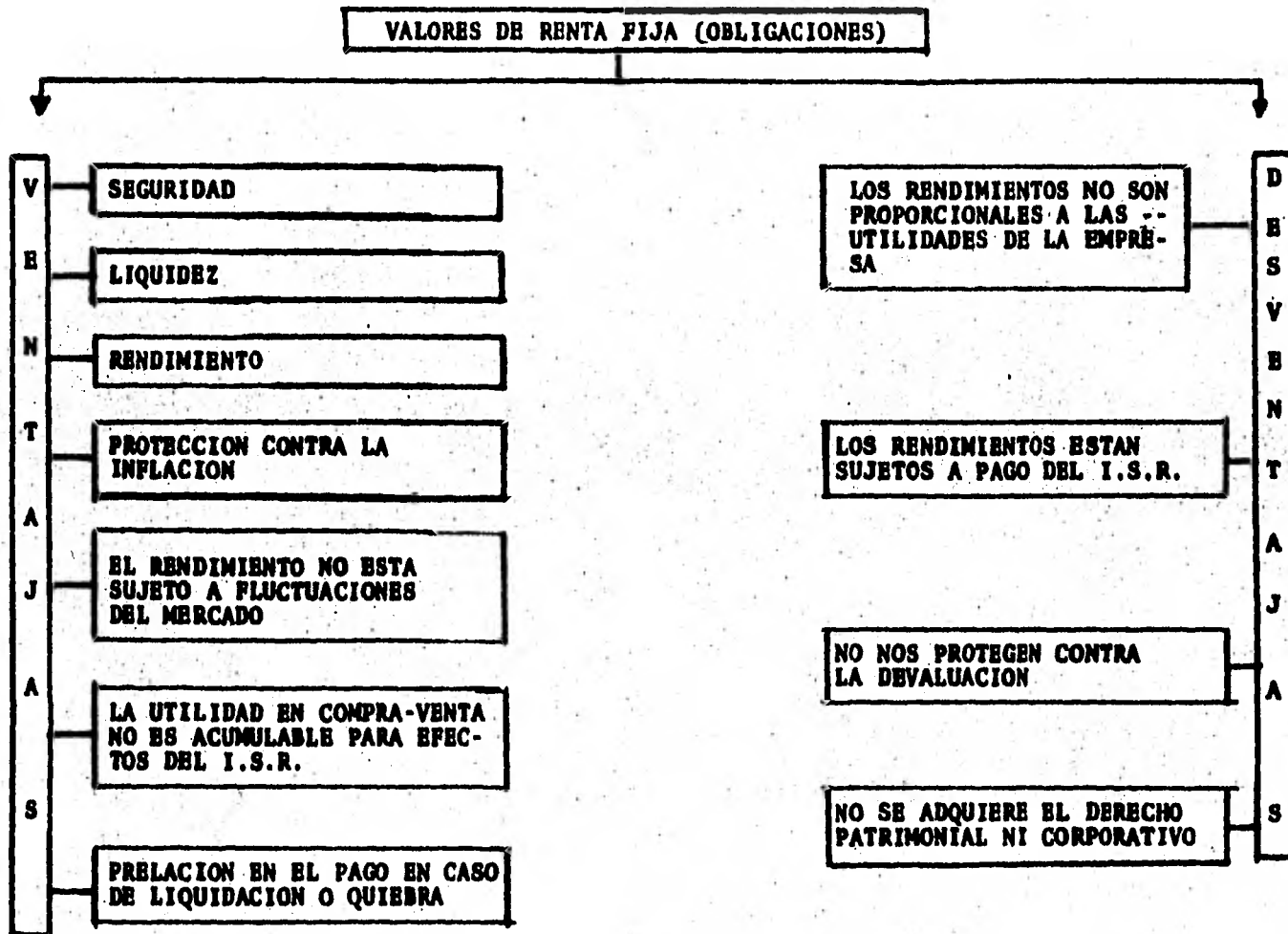


FIG. 4-5. Ventajas y Desventajas al Invertir en Valores de Renta Fija (Obligaciones)

b) Certificados de Tesorería de la Federación.

(A) Ventajas

(1) Seguridad.- En virtud de que estos valores son -- emitidos por el Gobierno Federal, y como anteriormente lo-- afirmé, sería la última empresa en fracasar, por lo cual -- existe un máximo grado de seguridad al invertir en este tipo de valores.

(2) Liquidez (Convertibilidad en efectivo).- Son valores con un alto grado de liquidez, ya que pueden ser vendidos antes de su amortización.

(3) Rendimiento.- El rendimiento está dado por la diferencia entre el precio de compra bajo la par y el precio de amortización (vencimiento) o bien, su precio de venta si ésta se realiza antes del vencimiento.

(4) Protección contra la inflación.- Nos protegen contra la inflación en virtud de que los rendimientos otorgados están arriba de la tasa inflacionaria vigente.

(5) El rendimiento no está sujeto a fluctuaciones del Mercado. Ya que se pueden adquirir este tipo de valores el día de su emisión y guardarlos hasta su vencimiento. De esta forma, se asegura un rendimiento conocido y se evita el riesgo de posibles fluctuaciones en las tasas de descuento del Mercado.

(6) Los rendimientos no están sujetos al pago del -- I.S.R.- De todos los valores, manejados en el Mercado de -- Valores son los únicos que están exentos de pago de I.S.R.- (Ley de I.S.R. Art. 77, Fracc. XXI)

(B) Desventajas.

(1) No nos protegen contra la devaluación, ya que se recibe un rendimiento fijo y esta inversión se realiza en Moneda Nacional.

(C) Papel Comercial

(A) Ventajas

(1) Seguridad.- Dado que, para que las empresas puedan emitir este tipo de valores, es necesario, al igual que en el caso de valores de renta variable y obligaciones, reunir una serie de requisitos que solicite la Bolsa Mexicana de Valores, con su respectiva inscripción en el Registro Nacional de Valores; lo que asegura a quienes invierten en este tipo de valores, la más absoluta confianza; ya que dichas empresas se encuentran vigiladas por la Comisión Nacional de Valores.

(2) Liquidez.- La facilidad para convertirlos en efectivo, es un poco menor a la que presentan los cetes, pero en forma general son liquidez, en virtud de que pueden ser vendidas antes de su amortización (91 días).

(3) Rendimiento.- Su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento (bajo la par), y el de venta o amortización. El rendimiento de estos valores es atractivo, ya que estará siempre por encima de la última emisión de cetes en ese momento.

(4) Protección contra la inflación.- Los rendimientos que se nos otorga son superiores a la tasa inflacionaria vigente.

(B) Desventajas.

(1) No nos protegen contra la devaluación.- En virtud de que únicamente se tiene carácter de acreedor y no de socio; además los rendimientos son fijos y la inversión se realiza en Moneda Nacional.

(2) El rendimiento estará sujeto a fluctuaciones.- Si los rendimientos otorgados por los cetes varían, tendrá que cambiar por lo consiguiente el rendimiento otorgado por el Papel Comercial.

(3) La utilidad en compra-venta es acumulable para efectos del I.S.R.- En este tipo de valores, la ganancia de capital será acumulable para efectos del I.S.R.

(4) Los rendimientos están sujetos al pago del I.S.R.- Todos los ingresos por rendimientos serán acumulables para efectos del I.S.R.

d) Petrobonos

(A) Ventajas

(1) Seguridad.- El Gobierno Federal ofrece, con el Petrobono, un instrumento que permite al ahorrador disponer de una alternativa de inversión garantizada por el precio internacional del recurso más importante del país y además estas emisiones se encuentran registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en Bolsa dichos valores.

(2) Liquidez.- En virtud de que se cotizan en Bolsa, por lo cual es factible venderlos por medio de un agente de valores, obteniendo así nuestro capital original.

(3) Protección contra las devaluaciones.- Lo intere--

sante de estos valores es que si el peso se sigue devaluando, se obtendrá una mayor ganancia, ya que es como tener dinero invertido en dólares; lógicamente, en este tipo de inversión, estamos protegidos contra la devaluación.

(4) La utilidad en compra-venta no es acumulable para efectos del I.S.R.- La ganancia que se da por la compra o venta no es acumulable para el I.S.R. (Ley I.S.R., Art. 77, Fracc. XVI) (sólo personas físicas).

(5) Si nos protegen contra la inflación.- En virtud de que aumenta de precio, al existir una mayor demanda y está vinculada con la inflación a nivel mundial.

(B) Desventajas.

(1) Rendimientos.- Los rendimientos que se nos otorgan son muy bajos.

(2) Los Rendimientos están sujetos a fluctuaciones del Mercado.- El petróleo está sujeto a cambios en su precio de acuerdo a lo que acontezca en el plano Internacional, especialmente en los países petroleros (O.P.E.P.).

(3) Los Rendimientos están sujetos al pago del I.S.R.- Todos los ingresos que se obtengan por este tipo de inversiones, excluyendo las ganancias por compra-venta son acumulables para efectos del I.S.R.

e) Aceptaciones Bancarias (valor extrabursátil).

(A) Ventajas

(1) Seguridad.- Ya que sólo los agentes de valores, -- personas morales, podrán realizar, sujetos a las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores, las operaciones con Aceptaciones Bancarias, y siempre los agentes actuando por-

cuenta propia, por lo tanto no hay posibilidad de que perdamos nuestro dinero.

(2) **Liquidez.**- Son valores menos liquidos que los cetes, pero en forma general también gozan de una gran liquidez.

(3) **Rendimiento.**- El rendimiento estará dado por una tasa intermedia entre los cetes y Papel Comercial, es decir que si los cetes estuvieran dando un rendimiento del 32% y el Papel Comercial del 34%, una aceptación Bancaria nos daría un 33% aproximadamente.

Su rendimiento también al igual que los cetes y Papel Comercial se negocia a una tasa de descuento.

(4) **Nos protegen contra la Inflación.**- Los rendimientos que se nos otorgan son mayores a la tasa inflacionaria, consecuentemente protegiéndonos contra la misma.

(5) **Los Rendimientos no están sujetos a fluctuaciones del Mercado.**- En virtud de que se nos garantiza un rendimiento predeterminado.

(B) Desventajas.

(1) **No nos protegen contra la devaluación.**- Ya que son inversiones en Moneda Nacional y el rendimiento que se nos otorga es fijo.

(2) **La utilidad que se obtenga en compra-venta es acumulable para efectos del I.S.R.**- La utilidad en compra-venta es ganancia de capital, pero la Ley del I.S.R., considera dicha utilidad como intereses, por lo tanto es acumulable para efectos del I.S.R.

(3) **Los rendimientos están sujetos a pago del I.S.R.**-- (véase Fig. 4.6)

VENTAJAS Y DESVENTAJAS	VALORES DE RENTA FIJA			
	CERTIFICADOS DE TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)	PAPEL COMERCIAL	PETROBONOS	ACEPTACIONES BANCARIAS
SEGURIDAD	SI	SI	SI	SI
LIQUIDEZ (CONVERTIBILIDAD A EFECTIVO)	SI	SI	SI	SI
RENDIMIENTO (CERTEZA)	SI	SI	SI	SI
PROTECCION CONTRA LA DEVALUACION	NO	NO	SI	NO
PROTECCION CONTRA LA INFLACION	SI	SI	SI	SI
SUJETA A FLUCTUACIONES DE MERCADO	NO	SI	SI	NO
UTILIDAD EN COMPRA-VENTA ACUMULABLE PARA EFECTOS I.S.R.		SI	NO	SI
RENDIMIENTOS SUJETOS A PAGO DE I.S.R.	NO	SI	SI	SI

FIG. 4-6. Ventajas y Desventajas al invertir en Valores de Renta Fija (Cetes, Papel Comercial, Petrobonos y Aceptaciones Bancarias).

CAPITULO V. RELACION DEL MERCADO DE VALORES CON EL SISTEMA FINANCIERO.

A. Concepto de Sistema Financiero.

Por Sistema Financiero debemos entender el conjunto orgánico de instituciones que generan, recogen, administran y dirigen, tanto al ahorro como la inversión, dentro de una -- unidad política-económica. El Sistema Financiero constituye el gran Mercado donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios. (Villagomez, P. 4)

B. Organización del Sistema Financiero.

El Sistema Financiero Mexicano se compone, en su primer nivel, de instituciones públicas que actúan como reguladoras y supervisoras del Sistema crediticio en general; así como - de la definición y ejecución de la política monetaria mexicana, también en general.

En su nivel operativo, el Sistema Financiero se compone de dos tipos de instituciones de crédito: las Nacionales y -- las Privadas. Las Instituciones Nacionales son empresas con troladas por el Gobierno Federal y cuya actividad está encaminada a fomentar o desarrollar una área específica de la - economía nacional. Las Instituciones privadas, como su nombre lo indica, son empresas de capital privado y cuya actividad requiere autorización de las autoridades hacendarias mexicanas; además también está integrado de las Instituciones-Nacionales de Seguros, Instituciones Privadas de Seguros, So ciedades de Inversión, Organizaciones Auxiliares de crédito; tanto Nacionales como Privadas y la propia Bolsa de Valores.

C. Relación de la Bolsa de Valores con el Sistema Financiero Mexicano.

Como ya quedó indicado, el Sistema Financiero constituye el gran Mercado donde se ponen en contacto oferentes y de mandantes de recursos monetarios.

Este Mercado está dividido en dos grandes sectores: El Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales.

El Mercado de Dinero es la actividad crediticia en que se realizan operaciones concertadas a corto plazo. Las Instituciones básicas que lo constituyen son los bancos de depósito y de ahorro.

Los medios de pago en este Mercado son los documentos comerciales a corto plazo, como por ejemplo los pagarés y -- las letras de cambio.

Por otra parte, el Mercado de Capitales es el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas o gobierno, con los demandantes de dichos fondos, que normalmente los solicitan para destinarlos a la formación de capital fijo. Las Instituciones básicas de este Mercado son, las sociedades financieras e hipotecarias, que conceden créditos a largo plazo.

La Bolsa de Valores realiza operaciones a corto plazo, (Mercado de Dinero) al operar con cetes, papel comercial y realiza operaciones a largo plazo (Mercado de Capitales), al operar con acciones, obligaciones, etc.

De acuerdo a lo expuesto en el párrafo precedente podemos concluir que la Bolsa de Valores pertenece a ambos Mercados y simultáneamente ratificado el concepto citado al principio de esta obra.

Para hacer más ilustrativa la importancia que tiene la Bolsa de Valores en el Sistema Financiero y simultáneamente reafirmando lo expresado anteriormente, en cuanto que el Sistema Bancario sigue captando la mayor parte de la inversión; presentaré un cuadro estadístico donde se compara la Bolsa de Valores con la Institución Privada de Crédito más grande (Bancomer); y con la Financiera paraestatal más importante (NAFINSA)

	Captación Banca Privada y Mixta	NAFINSA 31-I-81	BANCOMER 31-XII-80	BOLSA MEXICANA (Promedio estirado)	
Inversiones a la vista	284,699	24,945	110,800	Cetes	50,000
Inversiones a plazo	704,070	86,294	151,863	Petrobonos y oblig.	25,000
Inversiones de Bancos		142,593	49,999	Acciones	35,000
	<u>988,796</u>	<u>254,462</u>	<u>312,662</u>	()	<u>110,000</u>

() El promedio estimado de acciones y obligaciones tiene una rotación de 2 petrobonos y cetes.

FUENTE.- Banco de México, S.A. Diciembre, 1980

De acuerdo a lo que nos muestra el cuadro estadístico, podemos decir que los recursos captados por la Bolsa de Valores representan el 43.3% de NAFINSA; el 35.2% de BANCOMER, y del total de la captación bancaria de 988,769 millones al 30 de Diciembre de 1980, la Bolsa de Valores sólo maneja el 11.1%.

Como podemos apreciar, el Sistema Bancario Mexicano capta el 89% de los recursos del público en cuentas de cheques, de ahorro y certificados de depósito. Se puede vislumbrar y reiterar que el Sistema Bancario, tradicionalmente se ha encargado de la canalización de estos recursos, a la industria, el comercio, a la agricultura y a la pesca.

Por lo cual debe procurarse dar a conocer el Mercado de Valores, el cual surge como una respuesta fuerte y promisorria para contrarrestar el problema inflacionario para los inversionistas, actualmente el Gobierno Federal está apoyando al Mercado de Valores para que los promotores de empresas -- tengan otra alternativa para financiar una nueva empresa o -- para ampliar la capacidad instalada.

Esta alternativa se encuentra en la emisión de acciones, obligaciones, papel comercial y aceptaciones bancarias, considerando los Cetes y petrobonos como alternativas de inversión para contribuir a los programas de inversión del Sector Público Federal, a través del Banco de México y Nacional Financiera.

D. Sistema Financiero Mexicano

A continuación hablaré en forma general de las principales autoridades que controlan el Sistema Financiero, de las Instituciones Nacionales de Crédito, de las Instituciones -- Privadas de Crédito y de todas las entidades que integran el Sistema Financiero y al último presentaré un organigrama del Sistema Financiero, destacando principalmente la Bolsa de Valores.

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Es la autoridad financiera máxima en el país.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es asimismo la responsable de las actividades financieras de México y en consecuencia es la encargada de dirigir y controlar al Sistema Financiero como principal ejecutor de las actividades financieras.

La Secretaría de Hacienda ejerce las funciones de control y vigilancia del Sistema Financiero, a través del Banco de México y a través de la Subsecretaría de Crédito Público de la cual depende la Dirección General de Crédito, que es el órgano a través del cual se controlan y supervisan las Instituciones de Crédito.

2. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Es la Institución que está encargada de las labores de inspección y vigilancia de las Instituciones de Crédito, de Seguros y Organizaciones auxiliares de crédito.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros tiene como misión velar por el cumplimiento de la Ley en lo referente a las Instituciones de Crédito del país y a las Instituciones de Seguros, y la de promover, además las medidas adecuadas para el buen financiamiento del Sistema Bancario en general.

A la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros corresponde:

a) Formular un reglamento interior y de inspección a las Instituciones de Crédito, mismo que aprueba la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

b) Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de -

Hacienda y Crédito Público:

b) Actuar como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en los casos que se refieran al régimen Bancario y de Seguros.

c) Hacer sugerencias relativas al régimen bancario y de seguros y presentarlas a la Secretaría de Hacienda y al Banco de México.

d) Establecer las normas necesarias para la aplicación de la Ley de Instituciones de Crédito y de los reglamentos que para la ejecución de la misma dicte la Secretaría de Hacienda; coadyuvar con sus normas e Instituciones a la política de la regularización monetaria que compete al Banco de México.

e) Opinar sobre la interpretación de la Ley de Instituciones de Crédito.

f) Llevar el registro de las Organizaciones Auxiliares de Crédito y autorizar la inscripción de las mismas.

g) Ejecutar otras funciones de carácter administrativo y de información para el buen desempeño de las instituciones de Crédito y de Seguros.

3. Banco de México, S. A.

Es el Banco Central y tiene su origen en el Artículo 28 Constitucional. El Banco de México es la columna vertebral del Sistema Bancario Mexicano.

El Banco de México tiene amplias facultades para regular y controlar la estructura crediticia y monetaria de la nación.

Es el que fija las reglas referentes a plazos, garantías, límites de volumen general de crédito que otorgan las

instituciones, prohibiciones respecto a préstamos o aperturas de crédito que representan operaciones de carácter permanente.

El Banco de México es el que se encarga de centralizar las reservas bancarias. Opera como Banco de Reserva con las instituciones a él asociadas y funge respecto a éstas como Cámara de Compensación.

Es el encargado de revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria, en cuanto afectan a los indicados fines; es el Banco Único de emisión de billetes y monedas, el Banco de México está controlado por el Estado; es el que pulsa la situación de la economía nacional y se encarga de idear y ejecutar la política monetaria mexicana.

Otras operaciones del Banco de México son: el redescuento de documentos; fijar el depósito obligatorio a los Bancos asociados a él (encaje o depósito legal) y también controlar la Seguridad y liquidez de los Bancos.

4. Comisión Nacional de Valores.

Sobre esta entidad, ya hablé en forma detallada en el capítulo segundo y posteriormente hablaré en forma más detallada sobre ésta, aquí únicamente reiteraré su función básica.

Es un organismo gubernamental que norma y regula las actividades del Mercado de Valores.

5. Instituciones Nacionales de Crédito.

Son todas aquellas en las que el Gobierno Federal tiene una inversión del 51% o más. Estas instituciones tienen la característica de haber sido creadas especialmente para promover o desarrollar una rama específica de la economía nacio

nal.

Entre sus características más relevantes de este tipo - de instituciones tenemos las siguientes:

- a) Son operados por el estado.
- b) El estado tiene el 51% o más de acciones de cada institución.
- c) Están controladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Banco de México y Comisión Nacional de Valores.
- d) Están reglamentados por la Legislación Bancaria y la Ley General de títulos y operaciones de crédito, en cuanto a la aplicación de la Legislación Bancaria (no en todos los casos es aplicable).

6. Institución Privadas de Crédito (nacionalizada)

Para dedicarse al ejercicio de la Banca y del Crédito - se requiere concesión del Gobierno Federal que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito-Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la del Banco de México.

Las concesiones son por su propia naturaleza intransmisibles y se referirán a uno o más de los siguientes grupos - de operaciones de banca y crédito.

- a) Depósito
- b) Ahorro
- c) Financieras
- d) Hipotecarias
- e) Capitalización
- f) Fiduciarias; y
- g) Múltiples

Las concesiones para realizar las operaciones de Ahorro y Fiduciarias, únicamente podrán otorgarse a sociedades concesionadas para llevar a cabo operaciones de Depósito, Financieras, Hipotecarias y Capitalización.

No se podrá otorgar concesión a una misma sociedad, para llevar a cabo más de una operación ya sea de Depósito, Financiera, Hipotecaria, Capitalización y Múltiple.

Entre las características más importantes de este tipo de instituciones tenemos las siguientes:

a) Son controladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Banco de México y Comisión Nacional de Valores.

b) El monto de la inversión está en manos de particulares en un 51% o más de sus acciones.

c) Son administradas por diferentes consejos de administración de cada institución.

d) Están reglamentadas por la Legislación Bancaria y -- por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

e) Realizan transferencias de capital hacia la inversión canalizando sus recursos en ayuda al Sistema Económico.

7. Instituciones Nacionales de Seguros.

Actualmente existen tres instituciones Nacionales de Seguros las cuales son: Aseguradora Nacional Agrícola y Ganadera, Aseguradora Mexicana y Aseguradora Hidalgo.

Sus características principales son las siguientes:

a) Son operadas por el estado.

b) El estado tiene el 51% o más de acciones de cada ins

titución.

c) Están controladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Banco de México y Comisión Nacional de Valores.

d) Están reglamentadas por la Ley General de Instituciones de Seguros, Ley sobre el Contrato de Seguro.

8. Instituciones Privadas de Seguros.

Las instituciones Privadas de Seguros pueden realizar contratos de seguro; ya sea de vida, accidentes y enfermedades y daños.

Sus características más importantes son:

a) Son controladas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Banco de México y Comisión Nacional de Valores.

b) El monto de la inversión está en manos de particulares en un 51% o más de sus acciones.

c) Son administradas por diferentes consejos de administración de cada institución.

d) Están reglamentadas por la Ley General de Instituciones de Seguros, Ley sobre el contrato de Seguros, etc.

9. Sociedades de Inversión.

Las sociedades de inversión revisten la forma de sociedades anónimas y su objeto es la adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de valores.

Están reguladas por la Ley de las Sociedades de Inversión y disposiciones complementarias, otorgándoseles determinados beneficios con el fin de fomentar la creación de las mismas, si bien con ciertos condicionamientos limitativos -- tendientes a impedir que se desvirtúen los fines que con su-

creación se persiguen.

Hablando concretamente son empresas facultadas para emitir valores (acciones), las cuales son adquiridas por muchas personas, empresas, instituciones Bancarias y financieras, - etc., para formar capitales o incrementar los ya existentes. (Matiello, P. 170)

10. Bolsa de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores es una institución privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital variable, y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito-Público para operar en México. Está regulada por la Ley de Mercado de Valores y vigilada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores.

11. Organizaciones Nacionales Auxiliares de Crédito.

Son las instituciones que sin ser instituciones de crédito propiamente dichas participan en la actividad financiera facilitando las operaciones de crédito coadyuvando a un mayor funcionamiento del Sistema Financiero en general.

Sus características más importantes son:

a) La propiedad la tiene el Gobierno Federal en un 51% o más.

b) Están reglamentadas por la Legislación Bancaria.

12. Organizaciones Privadas Auxiliares de Crédito.

Al igual que las nacionales son instituciones que sin ser instituciones de crédito propiamente dichas participan en la actividad financiera facilitando las operaciones de crédito coadyuvando a un mejor funcionamiento del Sistema Financiero en general y están integradas en un 100% de capital privado. (Véase Fig. 5-1).

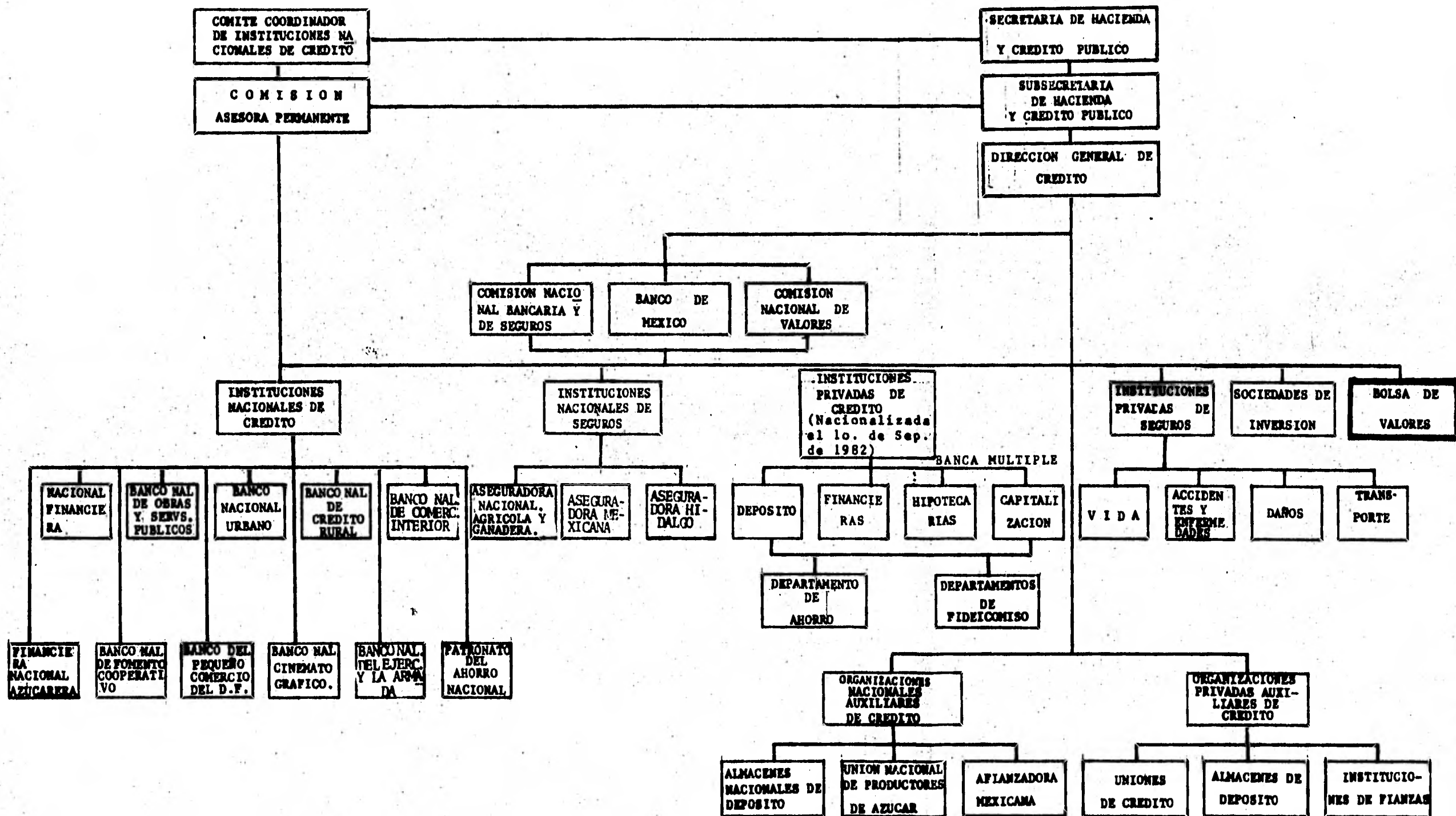


Fig. 5-1. SISTEMA FINANCIERO.

CAPITULO VI. INTERVENCION DEL LICENCIADO EN CONTADURIA EN EL MERCADO DE VALORES.

A. En forma Independiente.

Antes de mencionar de qué manera interviene el Licenciado en Contaduría en el Mercado de Valores, es conveniente citar las áreas de actuación, pues con base en ello podemos inferir el campo de acción de este profesional en el Mercado de Valores.

El Licenciado en Contaduría es un profesional que al -- igual que otros profesionales, ha surgido por necesidades de tipo social y el propio desarrollo del país.

A través del tiempo, ha realizado una serie de actividades de la Contaduría Pública. Presento a continuación una - relación de las actividades a que me refiero en el párrafo - precedente, las cuales abarcan las áreas fundamentales de la Contaduría (Contabilidad y Auditoría), subclasificando cada- una, de conformidad con los pasos del Proceso Contable. (Elizondo. La Profesión Contable, P. 72-74).

1. Servicios de Contabilidad.

a) En Sistematización.

(A) Selección de sistemas de información financiera.

(B) Diseño de Sistemas de información financiera.

(C) Implementación de sistemas de información financie-
ra.

b) En valuación.

(A) Determinación del valor monetario de adquisiciones y transferencias de bienes y servicios.

(B) Determinación del valor monetario de obligaciones y sus pagos.

(C) Determinación del valor monetario del patrimonio.

(D) Determinación del valor monetario de los ingresos, costos, gastos, utilidades y/o pérdidas.

(E) Formulación de presupuestos financieros y fiscales.

(F) Formulación de proyectos de inversión.

c) En procesamiento.

(A) Captación, clasificación y registro de operaciones financieras.

(B) Elaboración de estados financieros y declaraciones fiscales.

d) En evaluación.

(A) Análisis de estados financieros.

(B) Interpretación de información financiera.

e) En información.

(A) Elaboración de informes financieros y fiscales.

(B) Discusión y fundamentación de informes financieros y fiscales.

2. Servicios de Auditoría.

a) En Sistematización.

* Formulación de planes y programas de auditoría financie

ra, fiscal, operacional y pericia.

b) Valuación.

Cuantificación del control interno que existe en las entidades sujetas a una auditoría, a efecto de determinar la extensión, profundidad de la revisión, así como la naturaleza de las técnicas de auditoría que deben aplicarse y la oportunidad de las mismas.

c) En procesamiento.

Revisión de la documentación para obtener evidencias en el curso de una auditoría y plasmarlas en papeles de trabajo.

d) En evaluación.

Análisis e interpretación de las evidencias obtenidas durante la auditoría, para fundamentar la opinión profesional.

e) En información.

(A) Elaboración de dictámenes e informes de auditoría.

(B) Discusión y fundamentación de dictámenes e informes de Auditoría.

El ejercicio de la profesión en forma independiente la debemos entender, cuando el Licenciado en Contaduría se instala en un despacho profesional, ejerciendo libremente su profesión al servicio de las entidades que solicitan dichos servicios, por lo que respecta al Mercado de Valores; su intervención es a través de la Auditoría de estados financieros, Asesoría financiera y la realización de peritajes.

1. Auditoría de Estados Financieros.

La contabilidad ha servido tradicionalmente a la Asam--

blea de Accionistas para tomar decisiones; hacia donde deben dirigir la entidad; pero existe la necesidad de recurrir a - fuentes de financiamiento; ya sea vía pasivo o capital para alcanzar sus objetivos, pero es requisito indispensable presentar estados financieros dictaminados por Licenciados en - Contaduría. Cuando opte por obtener financiamiento a través del Mercado de Valores.

Aquí es donde interviene el Licenciado en Contaduría a través de la dictaminación de estados financieros. Este documento llamado dictamen es producto de una auditoría, la cual la debemos entender como "el examen crítico que realiza un - Licenciado en Contaduría independiente, de los libros y registros de una entidad basada en técnicas específicas con la finalidad de opinar sobre la razonabilidad de la información financiera, actividad específica y exclusiva de los Licenciados en Contaduría". (Osorio, P. 8).

Dichos estados financieros y dictamen sirven a una serie de personas; pero en forma específica, sobre el Mercado de Valores a las empresas que deseen emitir valores, o ya han emitido y a los inversionistas.

Por lo que respecta a las empresas que deseen emitir valores, el dictamen es un requisito fundamental, ya que se nos solicita la "presentación de estados financieros certificados por Contador Público titulado". (Legislación Bancaria-Reglamento de las Bolsas de Valores, P. 304) y "todas las emisoras que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores deberán proporcionar a la Comisión Nacional de Valores la información que la misma determina (Balance General dictaminado entre otros). (Legislación Bancaria - Ley del Mercado de Valores, P. 362).

Creo que es importante hacer reflexión sobre lo que se-

debe entender por estados financieros certificados; por este concepto debemos entender aquella verdad absoluta e irrefutable y los estados financieros no muestran tal afirmación; sino que en el dictamen se habla sobre la razonabilidad de los estados financieros. Ahora debemos cuestionarnos acerca de lo que debemos entender por razonabilidad y debemos entender por este concepto: honestidad, veracidad y objetividad.

Existen dos razones fundamentales para aseverar el de que los estados financieros son razonables. El primer motivo es en el sentido de que los propios estados financieros incluyen varias partidas que son meras estimaciones (estimación para cuentas incobrables, estimación para obsolescencia de inventarios, etc.) y la segunda razón es que el trabajo de auditoría se lleva a cabo a base de pruebas selectivas; consecuentemente la auditoría no es exhaustiva y en conclusión, no existe tal certificación.

No obstante, la opinión de un Licenciado en Contaduría independiente sirve para tres propósitos fundamentales: Asevera que la auditoría fue realizada y que: los estados financieros han sido examinados de conformidad con normas de auditoría generalmente aceptadas; si presentan o no, razonablemente, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados; la situación financiera al fin del ejercicio, los resultados de las operaciones y los cambios en la situación financiera durante los períodos cubiertos; que los principios de contabilidad han sido aplicados consistentemente. Con estas afirmaciones que realiza el Licenciado en Contaduría en su dictamen, le imprime el sello de confiabilidad.

Y a los inversionistas les interesa, pues en base a dichos estados financieros dictaminados, es como van a tomar la decisión sobre realizar o no la inversión. Cabe dejar es

crito que los estados financieros que se presentan, tanto para las entidades que desean cotizar en la Bolsa de Valores y para todas aquellas que ya están inscritas, deberán presentar estados financieros, además de dictaminados, reexpresados, debido al problema inflacionario que nos aqueja, utilizando el método de costos específicos, de conformidad con lo dispuesto con la circular No. 11-3 de la Comisión Nacional de Valores.

Como podemos ver, el Licenciado en Contaduría independiente tiene una ingerencia de vital importancia en la emisión y colocación de valores bursátiles, en virtud de que -- sin su dictamen no se podría llevar a cabo la inscripción de la entidad y menos la emisión y colocación de valores bursátiles.

Pero cobra mayor auge este profesional, ya que el país está atravesando por una etapa económica en donde la inflación cobra grandes magnitudes y adquiere consecuentemente mayor importancia el Licenciado en Contaduría en virtud de que es el único profesional que puede llevar a cabo la auditoría de estados financieros y como complemento de su dictamen u opinión, da a conocer una carta de observaciones y sugerencias sobre el control interno de la entidad auditada. Aquí es donde debe poner mayor énfasis al procurar realizar con mayor profundidad su estudio y evaluación del control interno y simultáneamente cumpliendo con la norma de auditoría que lo marca, con la finalidad de promover eficiencia y eficacia, pues es la medida más adecuada para contrarrestar el problema inflacionario.

Además como podemos ver el Licenciado en Contaduría independiente, proyecta su actuación ante el público inversionista y adquiere, consecuentemente, el carácter de profesio-

nal al servicio del público.

2. Como Asesor o Consejero Financiero.

En este campo interviene directamente en la decisión -- que tome la emisora, analizando la conveniencia de la emisión, en el Mercado de Dinero (Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias) o/y Mercado de Capitales (Acciones, obligaciones) y su colocación en el Mercado bursátil como mejor medio de financiamiento.

Dicha decisión estará basada en una serie de estudios -- que realiza el Licenciado en Contaduría como todos los gastos inherentes a la emisión de diversos valores, así como el costo de capital de dichos valores, buscando la emisión correspondiente que le convenga más a la entidad de acuerdo a su estructura financiera, y simultáneamente buscando mayor rentabilidad.

3. Como Perito Independiente.

Puede prestar sus servicios en los casos que se describen a continuación:

a) En las empresas que por disposición de la ley, o por sus características especiales, tienen necesidad de invertir en valores una gran parte de su activo, ya que son necesarios sus conocimientos técnicos, a fin de interpretar debidamente los estados financieros (en este caso se encuentran -- las compañías de seguros, fianzas, instituciones hipotecarias y financieras y a los bancos de depósito).

b) Puede ocurrir que tanto la Comisión Nacional de Valores como los posibles colocadores, requieren un estudio específico y aclaraciones sobre determinados rubros o subrubros -- del Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados co

no: Políticas para la valuación del activo fijo, cálculos de depreciaciones y amortizaciones, análisis de costo de ventas, etc. Aún cuando los estados financieros deben de estar ya dictaminados, se solicitarán los servicios del Licenciado en Contaduría como perito, para estos estudios específicos.

c) La Comisión Nacional de Valores está facultada para realizar investigaciones en las empresas emisoras de valores en circulación pública; en caso de controversia entre la emisora y la Comisión Nacional de Valores, puede requerirse la opinión de un Licenciado en Contaduría como perito independiente. (Véase Fig.6-1).

B. Como Funcionario Público o Privado.

En nuestro medio, muchos Licenciados en Contaduría no son independientes, sino ocupan puestos importantes como funcionarios públicos o dentro de empresas privadas, y con relación con el tema que nos ocupa interviene:

1. Como funcionario público dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, o de organismos de control y vigilancia como son: La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el Banco de México, S.A. y la Comisión Nacional de Valores.

2. Dentro de las empresas privadas, en la tesorería o departamento de finanzas, cuando éstas tienen cotizando sus acciones u obligaciones, etc. o desean inscribirse. El Licenciado en Contaduría, al servicio de una empresa, puede llegar a tener una estrecha relación con el Mercado de Valores, pues debe tener en cuenta la emisión de acciones u obligaciones, etc. Como posible recurso de capital y, de acuerdo con la magnitud de la empresa y sus necesidades de liqui-

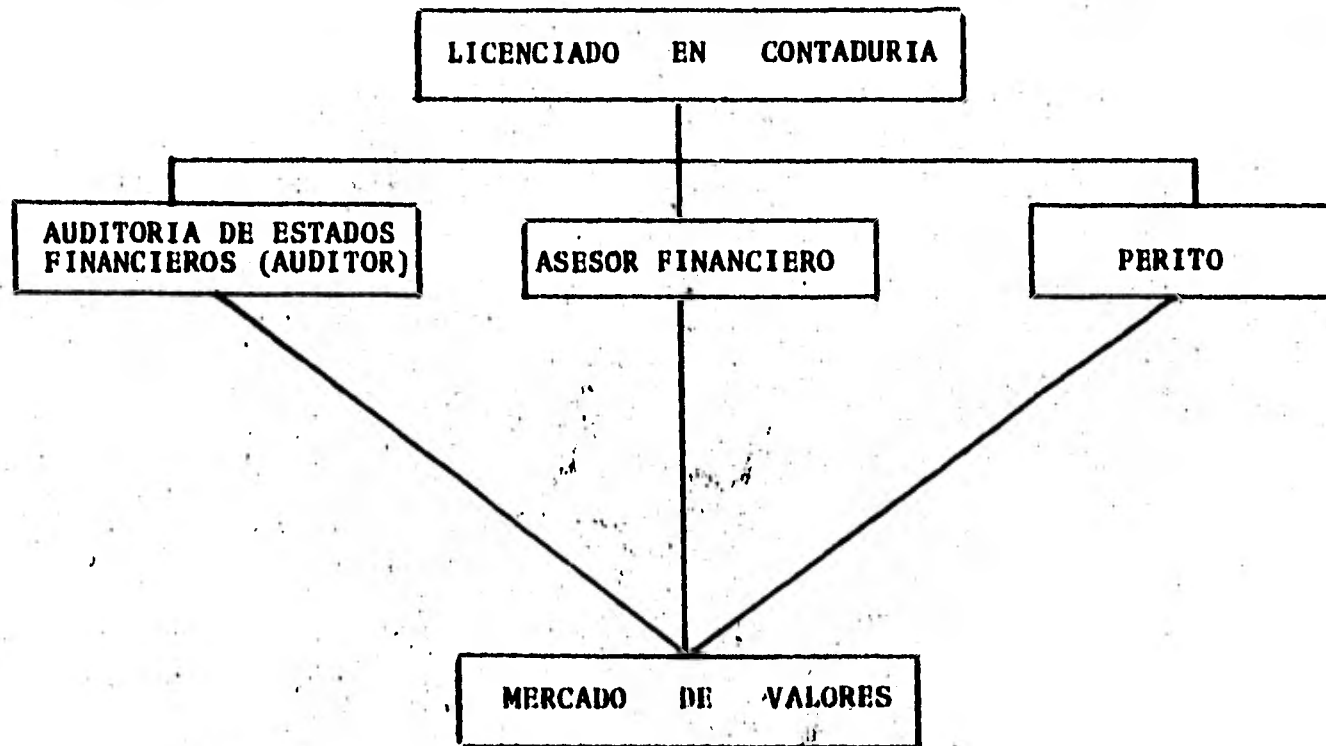


FIG. 6-1. Como Profesional Independiente.

dez, la posibilidad de invertir en valores bursátiles.

Si existe la posibilidad de que se emitan acciones en el futuro, será conveniente que se tengan estudios realizados a ese respecto a fin de que, tanto el Consejo de Administración como la Asamblea de Accionistas estén familiarizados con los problemas inherentes a dicha emisión.

Por otro lado, su opinión basada en los estudios realizados será básica para la decisión de la empresa en favor o en contra de la emisión.

Como funcionario de empresas que deben mantener elevados activos representados por inversiones en valores, como lo son las Sociedades de Inversión; finalmente interviene como Consejero de Inversiones, para ejercer esta función, se requieren conocimientos contables, financieros, económicos y legales altamente especializados, y por lo mismo, representan un campo abierto para el estudio de nuestra profesión.

Y en forma general en todas aquellas entidades que tengan relación de una manera u otra con el Mercado de Valores como lo son: Las Casas de Bolsa; Academia de Derecho Bursátil, A.C.; Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, A. C.; Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.; Asociación Mexicana de Valores, A.C.; Impulsora del Fondo México, S. A. y la propia Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C. V.

Como ya lo indiqué anteriormente, el Licenciado en Contaduría surge como consecuencia del desarrollo económico y las necesidades sociales; y en el caso específico de nuestro Sistema Económico, permite cada vez mayor capacidad de inversión y como es lógico, el Estado debe proteger los intereses del público inversionista mediante el control y vigilancia -

continuas. Para esto debe contar con profesionales calificados para resolver problemas actuales y futuros, siendo el Licenciado en Contaduría un profesional idóneo en el campo de las finanzas. (Véase Fig. 6-2).

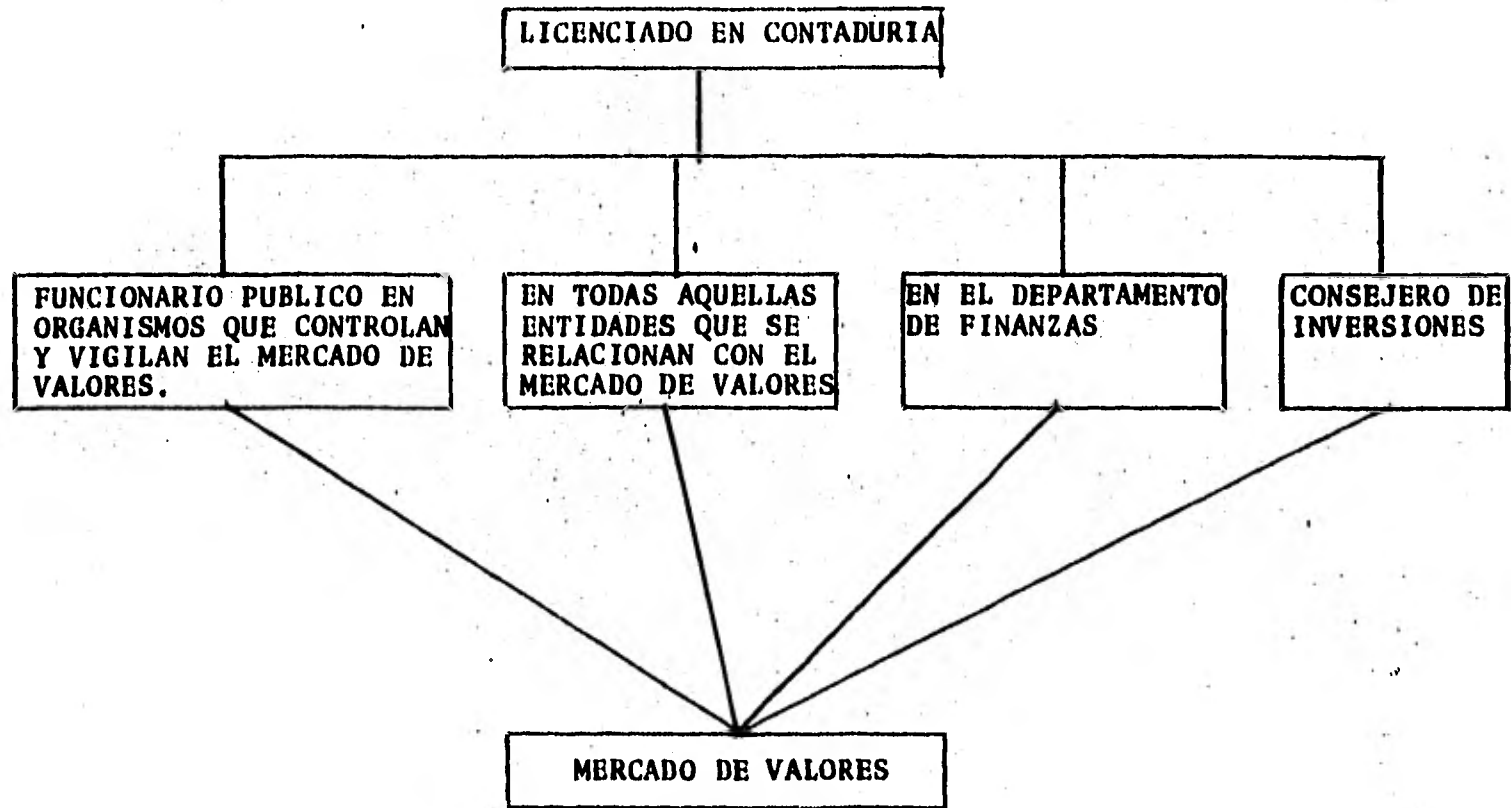


FIG. 6-2. Como Profesional Dependiente.

CAPITULO VII.- MOTIVOS QUE IMPULSAN A LAS ENTIDADES A RECURRIR AL MERCADO DE VALORES Y FORMA DE EXPRESAR SUS ESTADOS FINANCIEROS.

A. Motivos que impulsan a las entidades a recurrir al Mercado de Valores y requisitos para poder cotizar en Bolsa.

Los motivos que impulsan a las entidades a recurrir al Mercado de Valores, pueden ser de diferente índole pero en forma general pueden ser por razones macroeconómicas y microeconómicas.

Por lo que respecta al aspecto macroeconómico puede ser la devaluación, la inflación, decisiones políticas, etc. Y por lo que conlleva a aspectos microeconómicos, se refiere a causas específicas de las entidades.

Hablando en forma particular sobre las causas macroeconómicas nos referimos a la devaluación. Como ya quedó indicado en el capítulo referente a antecedentes históricos del Mercado de Valores, al presentarse la devaluación en el año de 1976, muchas entidades vieron duplicarse sus deudas; en virtud de que muchas cuentas de pasivo estaban representadas por deudas en dólares, teniendo la necesidad de buscar financiamiento, siendo desde luego, el Mercado de Valores, el más viable. Actualmente, muchas entidades están tratando de obtener financiamiento a través de la emisión de valores, a raíz de la devaluación que se presentó en el año en curso.

En el caso de la inflación, en virtud de que para seguir operando, se requiere comprar materia prima, se hace necesario pagar obra de mano y todos los gastos relacionados con la fabricación, en el caso de las entidades que se dedican a la transformación de insumos, o bien a la adquisición-

de bienes ya terminados en el caso de las entidades comerciales, pues se requieren mayores recursos de capital, ya que los precios de todos los bienes se incrementan; y simultáneamente los sueldos y salarios, consecuentemente viéndose obligadas las entidades a obtener financiamiento.

Podemos agregar un ejemplo más; también por decisiones de tipo político, es decir cuando una entidad que obtenga la materia prima de un proveedor del extranjero, y el gobierno de ese país decide evitar las exportaciones, inmediatamente esta entidad se verá obligada a buscar otro proveedor, el cual seguramente venderá dicha materia prima a un precio superior, al traer como consecuencia que la entidad busque financiamiento.

Por lo que respecta a las causas microeconómicas se refieren; en forma específica, a los planes y políticas de cada una de las entidades, por ejemplo: se puede recurrir al Mercado de Valores para obtener financiamiento, para la compra de un equipo de cómputo, motivada la entidad para obtener información más rápidamente, o en el caso de una institución de crédito privada; para dar un mejor servicio a sus cuentahabientes, para el establecimiento de una sucursal para llevar a cabo la expansión, o para ampliar la propia empresa, etc. Como puede advertirse, las causas pueden ser de diferente tipo, tanto por las causas macroeconómicas y microeconómicas; consecuentemente, las causas presentadas como ejemplos son enunciativas pero no exhaustivas.

Es conveniente presentar todos los valores bursátiles que actualmente son emitidos por las entidades para obtener financiamiento. (Véase Fig. 7-1)

A continuación daré a conocer los requisitos que deben-

ENTIDADES

INDUSTRIA

EXTRACTIVAS
TRANSFORMACION
CONSTRUCCION

COMERCIO

COMUNICACIONES Y TRANSPORTES

SERVICIOS (GOBIERNO FEDERAL)

VARIOS

R E N T A B I L I D A D	U N I V E R S I D A D S	I N V E S T I M E N T O S	ACTIVO		PASIVO		F U E N T E S D E F I N A N C I A M I E N T O	R E C U R S O S D E	D E C A P I T A L
			PAGAR INTERESES O TASA DE DESCUEN TO	PAGAR DIVIDEN DOS.	<u>A CORTO PLAZO</u> PAPEL COMERCIAL ACEPTACIONES BANCARIAS CETES	<u>A LARGO PLAZO</u> OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS OBLIGACIONES HIPOTECARIAS OBLIGACIONES CONVERTIBLES PETROBONOS			

FIG. 7-1. Fuentes de Financiamiento (valores Bursátiles).

reunir las entidades para que puedan cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, y simultáneamente el procedimiento a seguir.

Además de los requisitos que nos marca la Ley del Mercado de Valores; que los enunciaré posteriormente, es indispensable presentar junto con la solicitud, una serie de información de tipo administrativo, contable, legal y técnico, tanto en el Registro Nacional de Valores como en la Bolsa Mexicana de Valores; que en forma general dicha información debe contener una referencia histórica del desarrollo económico y financiero a que se ha visto sometida la empresa, así como una descripción de su situación actual y de sus perspectivas más relevantes, incluyendo lógicamente estados financieros dictaminados por el Licenciado en Contaduría independiente, teniendo presente que dichos estados financieros deberán estar reexpresados utilizando el método de costos específicos.

Cuando una entidad decide obtener financiamiento a través del Mercado de Valores, primeramente deberá dirigirse a una Casa de Bolsa, la cual realizará la inscripción por parte de la entidad tanto en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios como en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Como podemos ver la Casa de Bolsa tiene a su cargo la inscripción de la entidad, por lo cual debe tener mucha atención y cuidado en el examen correspondiente sea lo más completo y correcto posible, debido a que su propio prestigio y proyección dependen en buena parte del éxito que tenga la oferta pública de que se trate.

Pero sobre todo donde más cuidado y responsabilidad deben mostrar la empresa y la Casa de Bolsa es en la elaboración de los estados financieros proyectados para los 5 años-

siguientes, básicamente en lo que se refiere al Estado de Situación Financiera y Resultados, en virtud de que en función de estas proyecciones, se fijará el precio de oferta de las acciones.

Por lo tanto, si tales proyecciones llegasen por cualquier motivo a ser incorrectos, tendería a reflejarse en las cotizaciones subsecuentes de los títulos.

En el Registro Nacional de Valores e Intermediarios nos solicitan una serie de requisitos, los cuales se encuentran contenidos en la Ley del Mercado de Valores, capítulo 2o., - artículo 14 y párrafo 1o. que a la letra dice:

"Para obtener y, en su caso, mantener la inscripción de los valores en la Sección de Valores, sus emisoras deberán - satisfacer, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

1. Que exista solicitud del emisor;
2. Que las características de los Valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea -- significativa y que no cause perjuicio al Mercado;
3. Que los Valores tengan o puedan llegar a tener una - circulación amplia en relación con la magnitud del Mercado o de la empresa emisora;
4. Que se prevea razonablemente que sus emisoras ten- - drán solvencia y liquidez;
5. Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionistas;
6. Que los emisores proporcionen a la Comisión Nacional de Valores y al público la información que la misma determine mediante disposiciones de carácter general.

7. Que los emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores, así como que no concedan a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos salvo, que en este último caso, obtengan la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores." (Legislación Bancaria-Ley del Mercado de Valores P. 362).

Cabe aclarar que la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se haga oferta pública de Valores.

Los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito y de seguros, por las organizaciones auxiliares de crédito y por las sociedades de inversión, se inscribirán en la Sección de Valores, para lo cual bastará la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional de Valores.

Cuando se trate de acciones deberá cumplirse con lo relativo a:

La presentación de la solicitud; los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del Mercado o de la empresa emisora; se sigan políticas congruentes con los intereses de los inversionistas y los emisores proporcionen a la Comisión Nacional de Valores y al público la información que la misma determine mediante disposiciones de carácter general.

Ya presentados los requisitos para obtener la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, co

responde enseguida indicar cuáles son los requisitos solicitados en la Bolsa Mexicana de Valores. Estos se encuentran contemplados en el artículo 33 de la citada Ley:

1. "Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios;

2. Que los emisores soliciten su inscripción en la Bolsa de que se trate;

3. Que satisfaga los requisitos que determine el reglamento interior de la Bolsa". (Legislación Bancaria-Ley del Mercado de Valores, P. 372).

Cumpliendo todos los requisitos tanto en el Registro Nacional de Valores, como en la propia Bolsa de Valores, se lleva a cabo la emisión, la cual estará a cargo de una Casa de Bolsa o varias Casas de Bolsa (Sindicato), y las mismas o la misma en caso de ser una Casa de Bolsa fijará de acuerdo con las autoridades bursátiles y la emisora la fecha de colocación y precio por acción para la oferta. (Véase Fig. 7-2).

Es importante señalar que cuando la entidad ha obtenido su inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores se obliga a proporcionar datos trimestrales y anuales a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa Mexicana de Valores.

Por lo que respecta a la información trimestral, es principalmente estados financieros (Situación Financiera y Resultados) y la utilidad o pérdida por acción y lo relativo a la información anual, es básicamente estados financieros dictaminados, relación de todas las inversiones en valores, volumen de producción, etc.

De acuerdo a lo expresado en los párrafos precedentes, podemos concluir que todas las entidades que estén cotizando

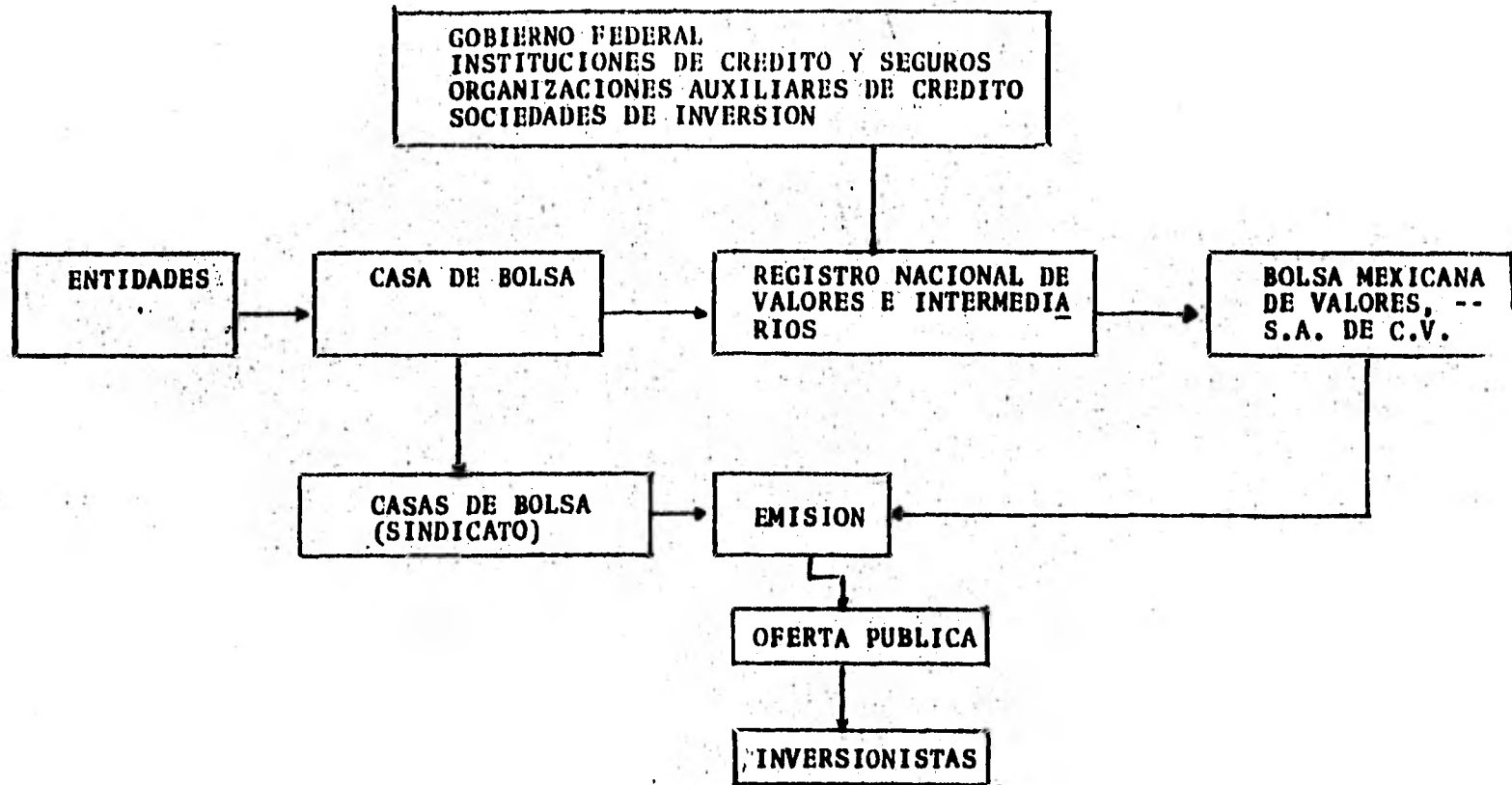


FIG. 7-2. Procedimiento de Inscripción en el Mercado de Valores.

en la Bolsa, deberán de implantar un flujo de información - de carácter administrativo amplio y riguroso que posiblemente no se haya tenido con anterioridad y que por lo mismo representa un costo adicional y con respecto a los ejecutivos de la entidad se verán presionados, ya que deberán dar cumplimiento a los pronósticos y proyecciones.

B. Expresión de los Estados Financieros de las Entidades que cotizan en Bolsa.

A partir del año de 1973, nuestro país ha experimentado un proceso inflacionario permanente y su efecto tangible se refleja en la pérdida del poder adquisitivo de la moneda por el incremento del precio de los bienes y servicios. Uno de los factores que ha contribuido decisivamente a estimular el fenómeno de inflación ha sido la emisión de circulante monetario en mayor grado que el crecimiento real de la producción nacional de bienes y servicios.

Pero lo que nos interesa a nosotros es como este fenómeno influye en las empresas, entre algunos de sus efectos más visibles tenemos los siguientes:

1. Se dificulta medir y comparar contra ejercicios anteriores el crecimiento real de la entidad.
2. La utilidad o pérdida que muestran los Estados Financieros basados en el costo histórico, no reflejan la realidad económica de la entidad.
3. La estructura de inversiones y financiera de la entidad reflejan un valor totalmente deformado.
4. Propicia la necesidad de mayores recursos.

5. Los Mercados de dinero y capitales se vuelven escasos y complejos y las tasas de interés se comportan a rangos muy elevados.

6. Origina una descapitalización en el esquema financiero de la entidad, en virtud de que se paga Impuesto al Ingreso Global de las Empresas, Reparto de Utilidades a los Trabajadores y en algunos casos reparto de dividendos sobre utilidades inflacionarias que a valor actual no han sido auténticamente generadas.

Debido a todos los problemas que genera la inflación, ya expuestas anteriormente en la información financiera. La Comisión Nacional de Valores, organismo regulador que vigila el Mercado de Valores, decidió emitir un criterio al respecto, y en mayo de 1980, publicó una circular (11-3) en que precisó que las empresas cotizadas en Bolsa deberán reexpresar sus estados financieros básicos, utilizando para ello el método de costos específicos.

Este método funciona básicamente a través de avalúos sobre los activos fijos, que se llevarán a cabo por peritos independientes. El citado método tiene ventajas y desventajas al igual que el método del nivel general de precios.

Entre las ventajas que tenemos al utilizar el método de costos específicos tenemos los siguientes:

1. Presenta por separado la utilidad de operación y las utilidades por retención de activos.
2. Proporciona una imagen de la empresa más aproximada a la realidad en esa fecha.
3. Evita la descapitalización de la empresa al asegurar el mantenimiento físico del capital.
4. La información generada es más relevante, para fines

administrativos, que la del sistema de costos históricos.

Entre sus desventajas tenemos las siguientes:

1. Es difícil obtener el valor actual de algunos activos.
2. Su operación es más costosa.
3. Para muchos usuarios será más difícil de interpretar en algunos puntos.
4. Implica un gran cambio en cuanto al Marco teórico actual.
5. La objetividad es una de las principales críticas.
6. No revela las pérdidas o ganancias monetarias derivadas de enfrentar el efecto específico de la inflación en la empresa, con la inflación en general.

C. Ventajas y Desventajas que surgen al cotizar en Bolsa.

Muchas entidades no recurren al Mercado de Valores por todos los requisitos que hay que cumplir y ya estando inscrito inmediatamente se vislumbran una serie de desventajas. Pero seamos un poco prácticos y optimistas que también estar inscritos en la Bolsa de Valores representa una serie de ventajas, creo conveniente echar un vistazo al capítulo dos, donde doy a conocer una lista de todas las entidades que actualmente están inscritas en la Bolsa y veamos que se encuentra al Puerto de Liverpool, S. A., Chrysler de México, S. A., etc. empresas muy fuertes en el aspecto financiero, técnico, humano, etc. que han logrado crecer y expandirse a través del financiamiento del Mercado de Valores, por lo cual invito a todos los empresarios a tratar de inscribirse en Bolsa, además actualmente el Mercado de Valores está apoyando a la mediana empresa para que logre inscribirse en Bolsa.

Cabe señalar que muchas empresas de la Unión Americana - (Washington), Japón (Tokio), etc. han logrado crecer apoyándose en el financiamiento a través de la Bolsa de Valores, consecuentemente creciendo los respectivos países; ya que el financiamiento es a través de sus propias monedas y lógicamente no viéndose incrementar el déficit de la Balanza de pagos o - al menos sus deudas con otros países, con esto no quiero decir que sigamos el mismo camino que ya dejaron atrás los mencionados países; sino que nosotros aprovechamos nuestro Mercado de Valores como uno de varios puntos de apoyo; ya que nuestro desarrollo será de acuerdo a nuestros recursos, tecnología, circunstancias, idiosincrasia y propia realidad económica.

Ahora pasemos a explicar las ventajas al cotizar en la -- Bolsa de Valores.

1. Ventajas.

a) Financiamiento.- Es indudable que la Bolsa de Valores representa potencialmente para el sector empresarial de cualquier país una fuente muy importante de recursos.

Una inscripción inicial puede comprender la venta de acciones al público por parte de uno o más de sus tenedores; o bien; un aumento de capital, que significa la emisión de nuevas acciones al público.

En cualquier caso, estar inscrito en la Bolsa implica la posibilidad de acudir al público inversionista a efecto de -- conseguir fondos adicionales y simultáneamente, el incremento del capital suscrito de la empresa le otorga la posibilidad de incrementar en forma proporcional sus pasivos, es decir, le concede mayor capacidad de apalancamiento.

b) Liquidez.- De acuerdo a lo que ya quedó presentado en el capítulo cuarto, referente a la inversión y el inversionista, donde se dijo que la liquidez la debemos entender por el-

obtener dinero en efectivo.

En el Mercado de Valores se da liquidez a la entidad (Persona Moral) y al accionista o acreedor (Persona física).

Por lo que respecta a la entidad, ya que al emitir ya sea valores de renta fija o variable, automáticamente se aplica en muchos casos al activo circulante, dándole mayor liquidez a la entidad al aplicar la correspondiente razón financiera.

Por lo que respecta al accionista o acreedor, éste va a tener liquidez al vender sus valores de renta variable o de renta fija a través de su Agente de Valores (Casa de Bolsa o Agente de Bolsa) concertándose dicha venta en el Salón de Remates de la Bolsa.

En este último caso, podemos ver que al estar inscrito en Bolsa; cuando se quiere vender una acción u obligación, etc. es muy factible que se compre, pues como ya quedó indicado anteriormente; para que una entidad pueda cotizar sus valores se requiere de una serie de requisitos que traen como consecuencia el dar mayor confiabilidad a todos los futuros inversionistas.

c) Beneficio Fiscal.- Todas las ventas de acciones que se realizan en la Bolsa Mexicana de Valores quedarán exentas de todo gravamen, en el supuesto de que los intervinientes tengan el carácter de personas físicas. Para quienes por consiguiente, tal exención representa una ventaja considerable.

d) Imagen.- Estar inscrito en la Bolsa Mexicana de Valores significa para una entidad haber dado cumplimiento a una serie de requisitos bastante estrictos establecidos por parte de la Comisión Nacional de Valores (Registro Nacional de Valores e Intermediarios) y la Bolsa Mexicana de Valores y en muchos casos por la propia Casa de Bolsa o Casas de Bolsa (Sindicato) que sean responsables de la emisión. Por consiguiente,-

es de suponer que la empresa inscrita cuenta con una posición sólida y estable que en mucho le ayuda en el desarrollo de sus actividades mercantiles, con sus proveedores que le suministran material, clientes que adquieren sus productos e instituciones de crédito que le proporcionan fondos.

e) Mexicanización.- Actualmente se está dando bastante prioridad a la mexicanización de las entidades que cotizan en Bolsa mediante estímulos de carácter estratégico, comercial, financiero o fiscal. La mexicanización la debemos entender como "aquel proceso de transferencia de extranjeros a mexicanos de la propiedad mayoritaria de una empresa". (Heyman y Ponce de León, P. 270).

Es importante dejar escrito que para poder cotizar en la Bolsa de Valores, es requisito fundamental que el 51% del capital social sea propiedad de socios mexicanos.

Entre las nuevas inscripciones registradas en la Bolsa, durante los dos últimos años han ocurrido ocho casos de mexicanización.

- | |
|--|
| <p>A) Hulera El Centenario, S.A.
 B) Industrias Purina, S. A. de C. V.
 C) Organización Robert's, S. A. de C. V.
 D) La Domincia, S. A. de C. V.
 E) Texaco Mexicana, S. A.
 F) Kelsey Hayes de México, S. A.
 G) Química Borden, S. A. de C. V.
 H) Alcán Aluminio, S. A.</p> |
|--|

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

2. Desventajas.-

a) Mayor responsabilidad al Consejo de Administración. Es

decir los exigentes requisitos de la Bolsa imponen mayores responsabilidades al Consejo de Administración. La cotización en Bolsa demanda asimismo, una justa política de distribución y unos beneficios firmes. La incapacidad para alcanzar esto por parte del consejo de administración repercutirá negativamente sobre la imagen pública de la empresa.

b) La información deja de ser confidencial.- Ya que debemos presentar información de tipo contable, administrativo, etc. al inscribirnos y posteriormente en forma trimestral y anual, que podría utilizar la competencia en un momento dado.

c) La entidad se vuelve vulnerable a ofertas de absorción. Es decir cuando otras entidades buscan el control de la entidad que está emitiendo valores (Renta variable), mediante la compra de dichos valores, como es el caso de las entidades controladoras. (Véase Fig. 7-3).

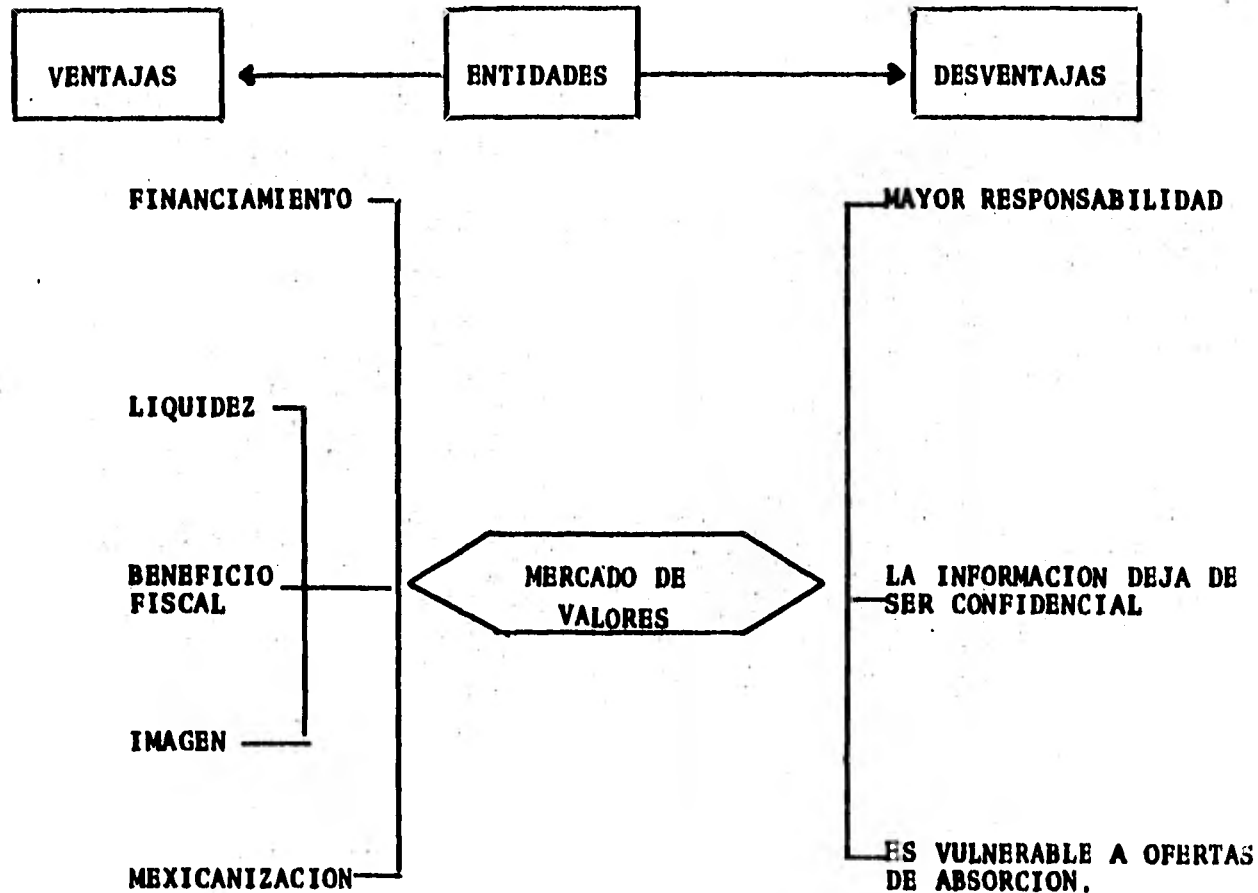


FIG. 7-3. Ventajas y desventajas de las entidades al cotizar en el Mercado de Valores.

CAPITULO VIII.- SOCIEDADES Y CLUBES DE INVERSION.

A. Sociedades de Inversión. (Fondos de Inversión).

1. Concepto de Sociedades de Inversión.

Es conveniente hacer destacar la importancia que tienen - este tipo de entidades en el Mercado de Valores. Las Sociedades de Inversión han abierto un nuevo camino a los inversionistas que carecen de tiempo para operar en los Mercados bursátiles, o bien carecen de los medios económicos necesarios para - operar en ellos con un máximo de seguridad.

La importancia de este tipo de entidades estriba en que - gracias a éstas es posible captar los pequeños y medianos capitales que reunidos hagan posible la satisfacción de las necesidades de capital de las emisoras con la cual se hacen participes, simultáneamente los pequeños y medianos ahorradores en el Mercado Bursátil.

Ya habiendo indicado la importancia de estas entidades, - pasaremos a definir que son las Sociedades de Inversión.

"Las Sociedades de Inversión son empresas facultadas para emitir valores (acciones), los cuales son adquiridos por muchas personas, empresas, instituciones bancarias y financieras, etc. para formar capitales o incrementar los ya existentes. -- (Matiello, p. 170).

De la definición anterior haremos algunos comentarios, -- por lo que se refiere a la emisión, es decir son empresas que por un lado emiten acciones que son adquiridas por personas físicas y morales.

Y por otro lado de la venta de dichas acciones, es decir de los recursos obtenidos, son invertidos en una serie de valores tanto de renta fija y variable.

Cabe aclarar que las acciones emitidas por las Sociedades de Inversión se cotizan en la Bolsa de Valores por lo cual si se desea adquirir acciones de estas entidades es necesario acudir a alguna Casa de Bolsa o con un Agente de Bolsa.

Como hemos visto anteriormente, también las empresas industriales, comerciales y de servicios, participan como inversionistas, al invertir sus excedentes en valores; siendo un tipo de inversión colectiva. Es importante hacer mención de que existe otro tipo de entidad cuyo giro principal, al igual que las Sociedades de Inversión operan únicamente con valores, son los llamados Clubes de Inversión. (Véase Fig. 8-1).

2. Organización y Requisitos de las Sociedades de Inversión.

En este punto haremos referencia a lo señalado por la Ley de Sociedades de Inversión, por lo que se refiere a su forma de organización, así como a los requisitos que deben cubrirse para obtener la concesión. Antes de abordar estos tópicos, es conveniente hacer referencia en forma muy breve, a la legislación anterior, encargada de reglamentar este tipo de entidades.

El 30 de Diciembre de 1950, se aprobó la primera Ley de Sociedades de Inversión en la que se consideraban como organismos dedicados a operar con títulos de crédito y otros valores bursátiles, debiendo funcionar previa autorización del Ejecutivo Federal con un capital mínimo de un millón de pesos, esbozando solamente sus funciones de captación y manejo de cartera.

El 31 de Diciembre de 1954 se promulgó una nueva legislación al respecto, especificando un poco más sus características, sin que tampoco se diese ocasión para constituir Sociedades de Inversión.

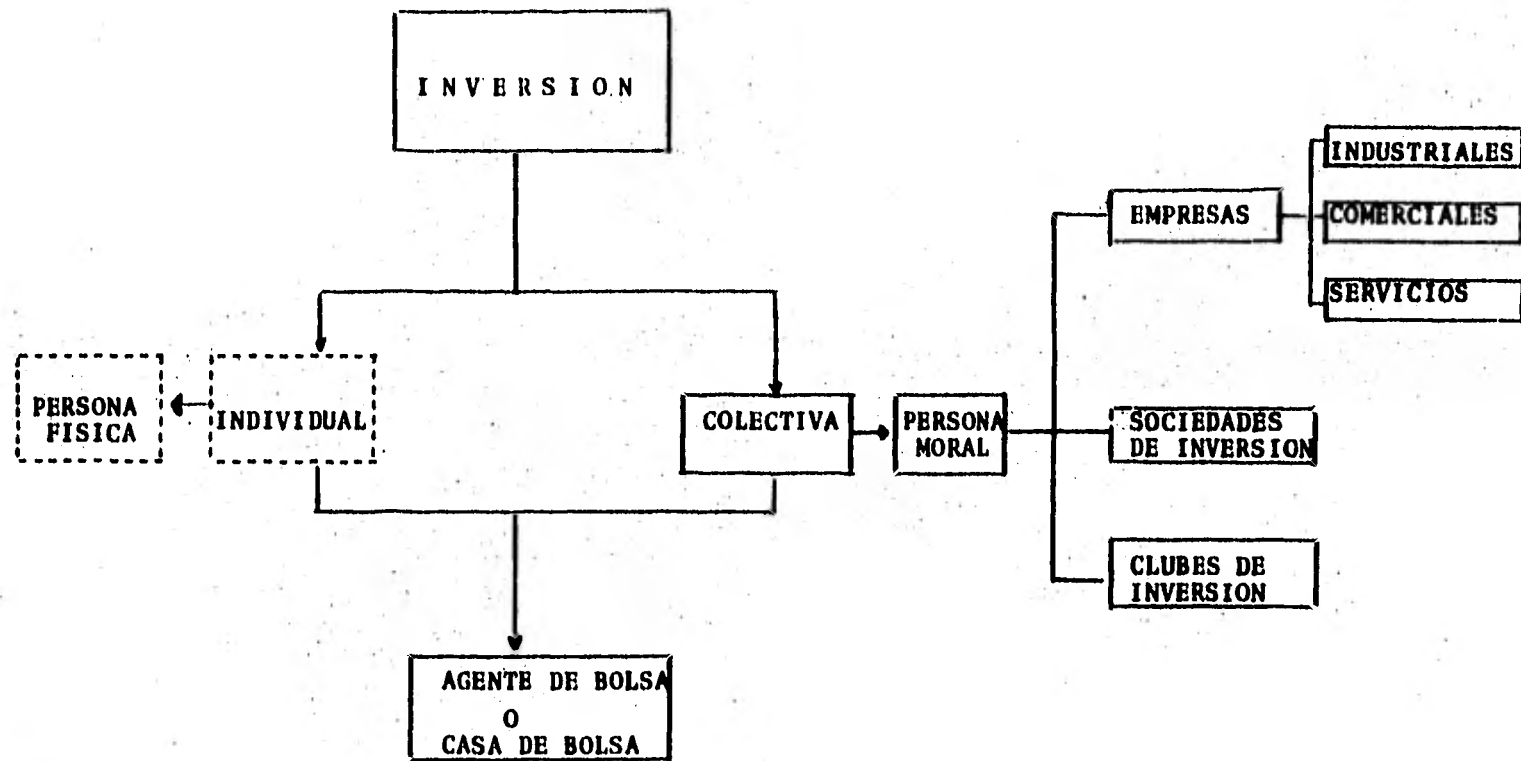


FIG. 8.1. Inversión Colectiva.

Finalmente el 31 de Diciembre de 1955 se publicó una nueva Ley sobre Sociedades de Inversión que es la base de la reglamentación actual; la cual fue modificada en el año de 1963.

Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como sociedades anónimas y quedarán sujetas a las siguientes reglas:

- a) "El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general;
- b) El capital estará representado por acciones ordinarias;
- c) En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior, o agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales, sea cual fuere la forma que revistan, directamente o a través de interpósita;
- d) Podrán mantener acciones en Tesorería, que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el consejo de administración;
- e) La suscripción de acciones se hará siempre en efectivo;
- f) El capital podrá ser variable, pero las acciones que representan el capital mínimo totalmente pagado, que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público no podrá ser retirado;
- g) Su duración podrá ser indefinida;
- h) El número de administradores no será inferior a cinco, que funcionarán constituidos en consejo de administración;
- i) En caso de aumento del capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia.

j) Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan, sin que para el efecto sea aplicable la prohibición establecida para el artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad, no podrán ser representadas en las Asambleas de Accionistas.

La Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dictará las reglas generales a las cuales deberán sujetarse las sociedades de inversión para la adquisición y venta de las acciones que emiten, señalando el plazo máximo dentro del cual deberán volver a venderlas o proceder a la consiguiente reducción de su capital. La propia Comisión podrá establecer diferenciales máximas porcentuales en relación con el precio de valuación a -- que se refiere el artículo 10 de la presente Ley, para la realización de tales operaciones". (Legislación Bancaria-Ley de Sociedades de Inversión, P. 311 y 312).

Por lo que respecta a la concesión, ésta estará otorgado por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siempre que se reúnan los siguientes requisitos:

a) "Acompañar a la solicitud el proyecto de escritura social, que contenga los elementos a que se refiere el artículo 60. de la Ley General de Sociedades Mercantiles;

b) Mencionar los nombres, domicilios y ocupaciones de los principales socios, y si fuere posible, de quienes hayan de integrar el primer consejo de administración y ser los principales funcionarios, así como la experiencia, relaciones financieras y comerciales que dichas personas tengan en el Mercado de Valores;

c) Presentar un estudio que justifique el proyecto de establecimiento de la sociedad;

d) Presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad, que indique por lo menos:

- (A) Los objetivos que perseguirá;
- (B) La política de adquisición y selección de valores;
- (C) Las bases para realizar la diversificación de valores;
- (D) Los planes para poner en venta las acciones que emita;
- (E) Las bases para aplicar utilidades" (Legislación -- Bancaria-Ley de Sociedades de Inversión, P. 313).

3. Forma de operar de las Sociedades de Inversión.

El dinero obtenido gracias a la venta de sus acciones, se invierte por medio de la Sociedad de Inversión en la propiedad de diferentes acciones de empresas industriales, comerciales, bancarias o de servicios.

De acuerdo a lo expresado en el párrafo precedente podemos inferir que tanto el ahorro grande o pequeño, de cualquier persona, se reparte automáticamente en varias empresas seleccionadas entre las que ofrecen mejores resultados y mayores posibilidades a futuro.

Existen cuatro formas de invertir en las Sociedades de Inversión.

a) Inversión simple.- Este consiste en que se compran acciones de la Sociedad de Inversión con el dinero de que disponga y posteriormente se recibirá en forma periódica un dividendo en efectivo. La cantidad con que se puede invertir es desde \$ 100.00, aunque se recomienda que sea una cantidad mayor.

b) Inversión simple con reinversión.- Esta consiste también en la compra de acciones, pero con la diferencia de que todos los dividendos obtenidos sean reinvertidos en nuevas acciones, en la medida en que sean pagados.

c) Plan de inversión periódica voluntaria.- Esta consiste en que las Sociedades de Inversión dan oportunidad a sus inversionistas para que incrementen su inversión en forma periódica y por las cantidades que deseen. Con los planes de inversión-periódica voluntaria se pueden interrumpir las aportaciones -- cuando se quiera sin sufrir quebranto alguno. Quienes utilizan estos planes, por lo general invierten en forma semanal o trimestral.

d) Planes Contractuales.- Este tipo de plan consiste en que el inversionista se obliga a invertir una determinada suma mensual por un determinado número de años. (Véase Fig. 8-2).

Los motivos que impulsaron a los Legisladores a la creación de este tipo de entidades, es la escasez de capital, pues de esta manera, se invita a una serie de personas con un monto modesto de capital a participar en el Mercado bursátil, el invertir a través de esta entidad se obtienen una serie de ventajas que difícilmente se obtendrían operando en forma individual.

Entre las ventajas más importantes tenemos las siguientes:

a) Al unirse con otros inversionistas, puede conseguirse una administración experta a bajo costo; dicha administración está encomendada a personas de reconocida habilidad e intachable reputación y éxito en los negocios; son personas acostumbradas a administrar con éxito grandes capitales.

b) Haciendo la inversión en Bolsa a través de estas Sociedades, se participa, si bien en pequeña cuantía, en los más variados negocios. Obteniendo de este modo la deseable diversi-

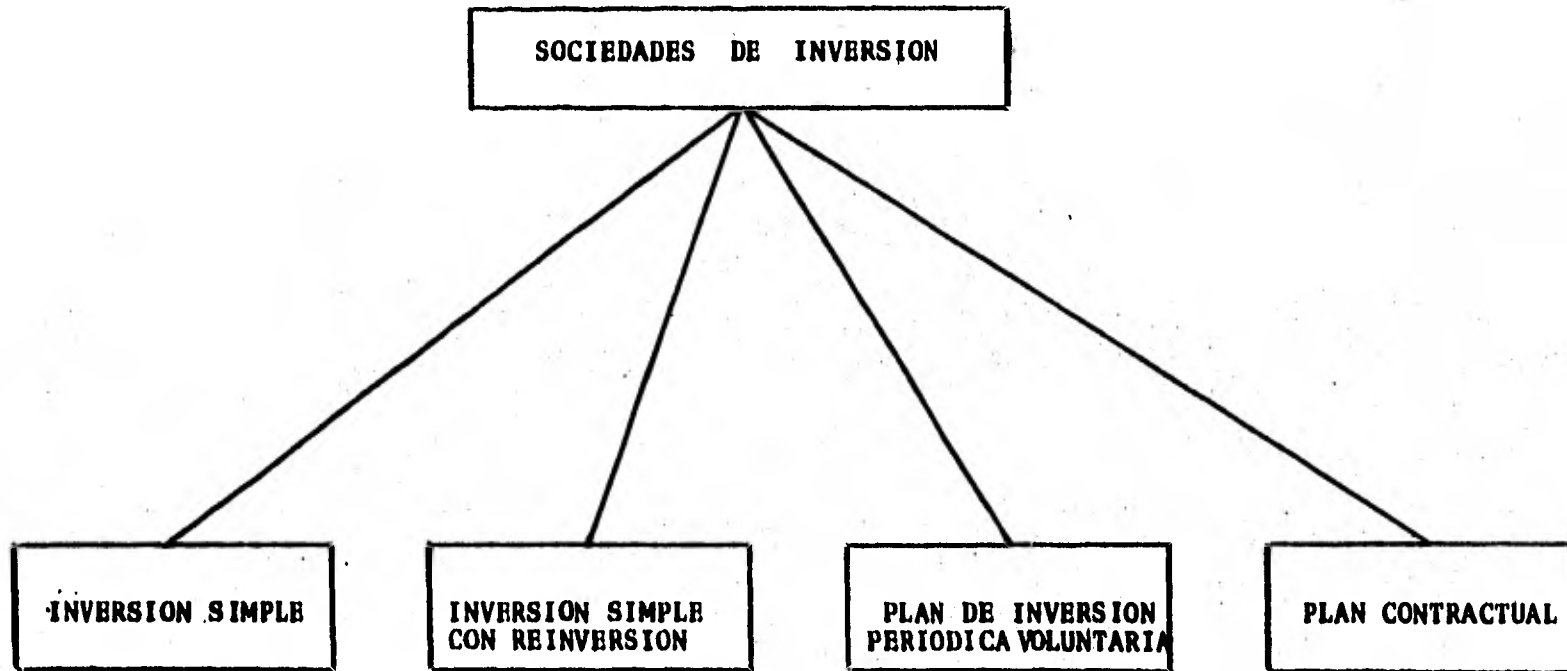


FIG. 8-2. Formas de invertir en las Sociedades de Inversión.

ficación que no puede lograrse con modestas posibilidades económicas.

c) Lograr para los accionistas los máximos rendimientos, ya que pueden materializar interesantes y rápidas plusvalías para formar con ellas importantes reservas, sin distribuir excesivos dividendos. Así, les es posible llevar a cabo frecuentes aplicaciones de capital que suponen una mayor utilidad para los accionistas.

d) El funcionamiento de estas Sociedades se encuentra vigilado por la Comisión Nacional de Valores.

e) Otra ventaja muy importante es que cuando invertimos a través de las Sociedades de Inversión tendremos derecho de deducir el pago de I.S.R. un 20% del monto de nuestra inversión, siempre que no exceda de \$ 400,000, en el caso de ser personas físicas. Estos estímulos fiscales se conocen con el nombre de CEPROFI (Certificados de Promoción Fiscal), y tienen su base legal en el decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 16 de febrero de 1981 y modificado el 2 de noviembre del mismo año. La inversión debe permanecer 2 años.

Entre las Sociedades de Inversión que están cotizando en el mercado de valores tenemos: Multifondo, Fondo Banamex, FIM SA, ACCYVALMEX, FOBURSA, Firme, etc.

A todo esto podemos agregar que la inversión extranjera podrá realizarse por medio de una Sociedad de Inversión denominada FONDO MEXICO, con la característica de que este tipo de inversionistas no podrá participar en la administración de la empresa.

f) Las Sociedades de Inversión gozan de una ventaja muy importante, la cual consiste en que tienen una gran agilidad operativa de la que carecen los inversionistas individuales.

En efecto, pueden invertir cuando las circunstancias se presentan favorables para determinados valores y desinvertir cuando la situación no lo es.

Esta es la cualidad más destacable en este tipo de Sociedades: su capacidad de maniobra para desprenderse de los valores sobre valorados y hacerse con títulos subvalorados cuando éstos ofrecen mejores perspectivas. (Véase Fig. 8-3).

Por último, daré a conocer las actividades prohibidas para las Sociedades de Inversión.

- a) "Emitir obligaciones;
- b) Recibir depósitos de dinero;
- c) Hipotecar sus inmuebles;
- d) Dar en prenda los títulos o valores que mantengan en su activo, salvo que se trate de garantizar los préstamos y créditos para satisfacer las necesidades de liquidez que requiere la adecuada realización de las operaciones previstas en esta Ley y procurar el desarrollo de un Mercado ordenado de sus acciones, autorice la Comisión Nacional de Valores mediante reglas de carácter general con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- e) Garantizar el servicio de valores y, en general, otorgar garantías;
- f) Emitir acciones sin valor nominal.
- g) Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al que señale conforme a lo dispuesto por los artículos 2o. fracción IX y 10 de la Ley de Sociedades de Inversión.
- h) Practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, excepto sobre los títulos y valores a que se refiere la fracción IV del artículo 8o.;
- i) Adquirir valores extranjeros de cualquier género. Se-

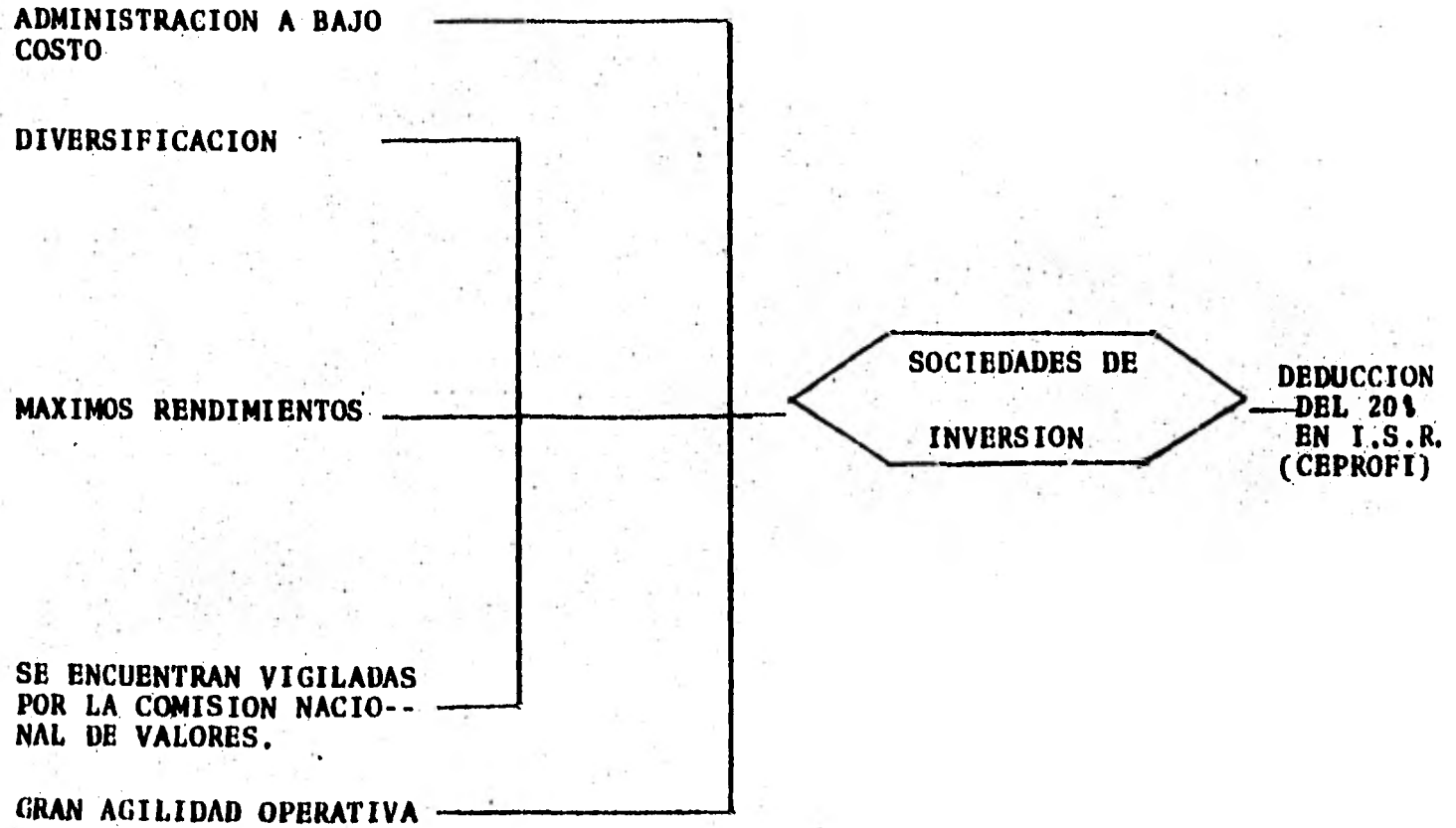


FIG. 8-3 Ventajas al invertir en las Sociedades de Inversión.

exceptúan de esta prohibición aquellos que hayan sido emitidos para financiar una fuente de producción básica establecida en el territorio nacional;

j) Obtener préstamos y créditos, salvo los descritos en el inciso d.

k) En general, realizar lo que les esté prohibido por ésta o por otras leyes". (Legislación Bancaria- Ley de Sociedades de Inversión, P. 318).

B. Clubes de Inversión.

El club de inversión está constituida por un grupo de personas que se unen para invertir en títulos-valores cotizados en Bolsa, mediante aportaciones periódicas que pueden ser variables. (Terminología Bursátil, P. 10).

El club de inversión se reúne periódicamente para discutir las inversiones a realizar y los resultados obtenidos. La manera de formar un club de inversiones es de 10 a 15 personas; en éste se van a administrar todas las inversiones y se va a dar información y asesoría.

De acuerdo a fuentes fidedignas en México se han organizado algunos Clubes de Inversión, pero se desconoce cuántos existan y la suerte que hayan corrido; desafortunadamente no es posible obtener datos estadísticos al respecto.

Es interesante saber como se han ido desarrollando estos clubes en España e Inglaterra.

En Barcelona, España, se dice que hasta 1973 había unos 300 clubes, habiendo sido promovidos por instituciones bancarias la mayoría de ellos.

En la Unión Americana se dice que existían alrededor de -

50,000 en 1970.

La experiencia que se ha dado tanto en España como en la Unión Americana, ha revelado que tanto las Sociedades de Inversión como los Clubes de Inversión juegan un papel muy importante en el Mercado de Valores, pues gracias a estas entidades se ha creado conciencia en los pequeños ahorradores, acerca de la manera en que opera la Bolsa; les han enseñado a operar en ella, para que después se lancen por su cuenta a invertir de manera directa. Estos clubes están dirigidos técnicamente por algún Agente de cambio o de Bolsa.

Como hemos visto anteriormente, en México apenas empiezan a desarrollar este tipo de entidades; pero existen grandes perspectivas de desarrollo, en virtud de la función tan importante que juegan en el Mercado bursátil.

Mientras tanto, las Sociedades de Inversión, han cobrado un gran auge debido al apoyo por parte del Gobierno Federal -- quien ha emitido legislación al respecto.

Por último es importante indicar cuáles son las principales diferencias entre las Sociedades de Inversión y los Clubes de Inversión. (Véase Fig. 8-4).

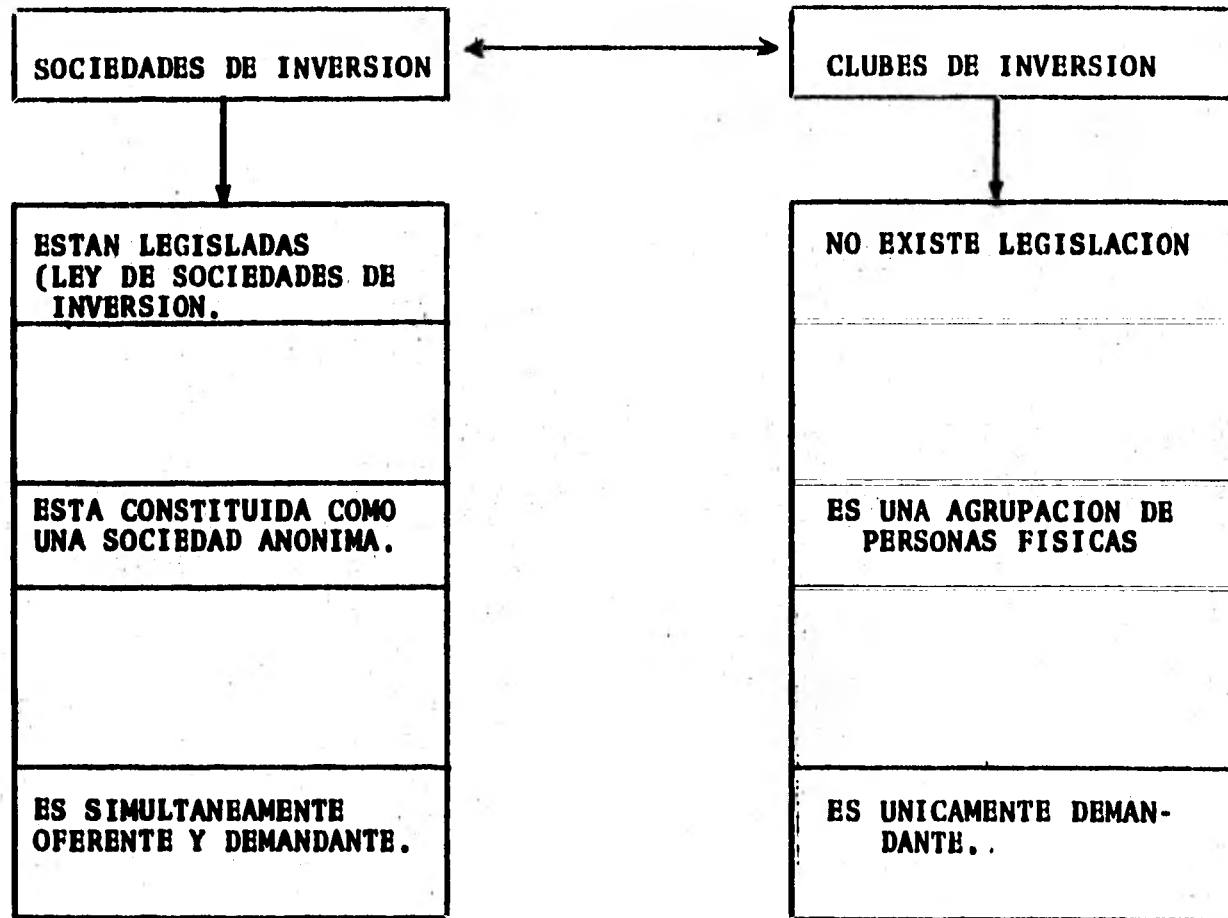


FIG. 8-4. Diferencias entre las Sociedades y Clubes de Inversión.

CAPITULO IX. AUTORIDADES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES.

En este capítulo hablaré sobre las situaciones más relevantes en las cuales intervienen las autoridades máximas de nuestro Sistema Financiero en el Mercado de Valores.

A. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Este organismo, como ya quedó indicado anteriormente, es la autoridad máxima de nuestro Sistema Financiero. Por lo que respecta al Mercado de Valores, es el órgano competente para interpretar los efectos administrativos, los preceptos contenidos en la Ley del Mercado de Valores y para hacer cumplir la misma.

Formulará todas aquellas disposiciones que tengan la finalidad de desarrollar el Mercado.

Además otorgará la concesión para el establecimiento de una Bolsa de Valores. Actualmente está otorgando estímulos de tipo fiscal para incrementar la inversión en el mercado de valores, a través de certificados de promoción fiscal, exención de pago de I.S.R. en las ganancias de capital y las acciones emitidas por las sociedades de inversión son objeto de inversión institucional.

B. La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Esta interviene en el caso de que las acciones que se emitan con posterioridad a la constitución de la Bolsa de Valores, deberán ser suscritas a un precio que fijará el Consejo o la Asamblea de Accionistas, según se determine en los es

tatutos; pero sin exceder del precio que para acciones resulte del último Estado de Situación Financiera aprobado por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Quando se suspenda la cotización de determinados valores, y tratándose de instituciones de crédito u organizaciones auxiliares de crédito o Instituciones de Seguros, la Comisión Nacional de Valores deberá consultarlo previamente con la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Otra de las situaciones en que interviene la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, es en el caso de que la Bolsa Mexicana de Valores suspenda los remates. En tal caso deberá existir autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Por último tenemos que, en el caso de que las instituciones y organizaciones de crédito pretendan realizar publicidad sobre los valores que emitan o garanticen, quedará sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, en los términos de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones auxiliares.

C. Banco de México, S. A.

La actuación de esta entidad se da en el caso de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público otorgue la concesión para que opere una Bolsa de Valores. En tal caso, deberá considerarse la opinión del Banco de México, S. A.,

Las resoluciones de la Comisión Nacional de Valores que afectan al Mercado títulos de renta fija emitidos o garantizados por instituciones de crédito, o bien influyan en el Mercado de cambios, podrán ser vetados por el Banco de México, S.A.

Otra manera de cómo Banco de México, S. A., está inter-

viniendo y además apoyando al Mercado de Valores, es a través de la canalización de mil millones de pesos por conducto de - Nacional Financiera, S. A. a disposición de las Casas de Bolsa para que éstas otorguen créditos de margen (cuentas de margen) o los inversionistas, por este crédito se cobra un interés del 21% anual.

D. La Comisión Nacional de Valores.

Esta entidad fue creada por el Decreto de fecha 16 de -- abril de 1945, durante el gobierno del C. Manuel Avila Camacho. Aunque el mencionado decreto, ya fué abrogado es interesante saber qué facultades se le otorgaron a la Comisión Nacional de Valores con dicho decreto.

En aquella etapa surgieron una serie de motivos económicos, psicológicos y jurídicos que incidieron para que se creara la citada comisión.

Fundamentalmente surgió con el afán de proteger los intereses de los inversionistas al establecer requisitos especiales para la emisión y transacción de valores. Sus decisiones son obligatorias tanto para las autoridades gubernamentales - como para personas e instituciones privadas.

— Es un organismo gubernamental que norma y regula las actividades del Mercado de Valores. Actualmente realiza sus funciones a través de tres direcciones (Emisoras, Intermediarios y Planeación y Estudios), además le corresponde también la función de impulsar el Mercado de Valores.

Es importante dejar asentado, que antes que se creara la Comisión Nacional de Valores, la autoridad que vigilaba todo lo relativo al ámbito bursátil era la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, a través del Reglamento de las Bolsas de Va

lores dado a conocer en el año de 1933. Aunque dicha comisión sigue interviniendo en ciertas situaciones ya enmarcadas anteriormente.

A continuación presentaré el contenido del decreto que creó la Comisión Nacional de Valores, así como las funciones que realiza dicha Comisión de acuerdo a la actual Ley del Mercado de Valores.

El decreto contiene los siguientes puntos:

1. "Se crea un organismo autónomo que se denominará Comisión Nacional de Valores, integrado por un representante de cada una de las siguientes entidades: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de la Economía Nacional (actualmente Secretaría de Comercio), Nacional Financiera, S. A., -- Banco de México, S. A., Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Bolsa de Valores de México, S. A. y Asociación de Banqueros de México. Por cada uno de los representantes propietarios se elegirá un suplente.

2. Corresponde a la Comisión Nacional de Valores:

a) Aprobar el ofrecimiento, para su venta en el extranjero, de títulos y valores mexicanos, conforme al Decreto de fecha 20 de junio de 1945;

b) Determinar, con sujeción a las leyes respectivas, los títulos y valores que puedan adquirir las compañías de seguros como la inversión de sus reservas;

c) Aprobar o vetar, en su caso, la inscripción en bolsa de títulos o valores;

d) Aprobar, en la forma que señale un reglamento especial, el ofrecimiento al público de valores no registradas en bolsa;

e) Aprobar, dentro de una política que tendrá en cuenta las circunstancias del Mercado y mediante reglas de carácter general, las tasas máximas y mínimas de interés de las emisiones que en el futuro se hagan de cédulas y bonos hipotecarios, bonos generales y bonos comerciales de sociedades financieras y obligaciones emitidas por conducto o con el aval de las sociedades financieras; y

f) Los demás que señalan otras leyes y los reglamentos - que dicte el Ejecutivo Federal. (Diario oficial-Decreto que crea la C.N.V., P. 8).

Los gastos de la Comisión Nacional de Valores se ajustarán a un presupuesto que aprobará anualmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que cubrirán, por partes iguales, el Banco de México, S. A., y Nacional Financiera, S. A., los que a su vez los cargarán, anualmente, a las utilidades repartibles que corresponden al Gobierno Federal".

Por último citaré todas las funciones que le confiere a nuestra Comisión Nacional de Valores la Ley del Mercado de Valores.

1. "Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y bolsas de valores;

2. Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, - sólo respecto de las obligaciones que les impone la presente ley.

3. Investigar actos que hagan suponer la ejecución de -- operaciones violatorias de esta ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables;

4. Dictar medidas de carácter general a los agentes y -- bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a la pre--

sente ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sa nos usos o prácticas del Mercado;

5. Dictar disposiciones generales para la canalización - obligatoria por bolsa de las operaciones con títulos inscri-- tos en éstas que efectúen agentes de valores, cuando los tér-- minos de las operaciones realizadas en bolsas no sean sufi- - cientemente representativos de la situación del mercado. Es-- tas disposiciones podrán referirse a determinados valores o -- tipos de valores, o bien a proporciones de las operaciones - de los agentes de valores;

6. Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, -- cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se -- efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticos;

7. Intervenir administrativamente a los agentes y bol-- sas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabili-- dad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente ley o - de sus disposiciones reglamentarias;

8. Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir ad-- ministrativamente a las personas o empresas que, sin la auto-- rización correspondiente, realicen operaciones de intermedia-- ción en el mercado de valores o efectúan operaciones de ofer-- ta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Na-- cional de Valores e Intermediarios;

9. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Institu-- to para Depósito de Valores, así como autorizar y vigilar sis-- temas de compensación, de información centralizada y otros me-- canismos tendientes a facilitar el trámite de operaciones o a perfeccionar el Mercado;

10. Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas morales, y las bolsas de valo

res en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital;

11.- Formar la estadística nacional de valores;

12.- Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores;

13.- Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores;

14.- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

15.- Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse los agentes y bolsas de valores;

16.- Determinar los días en que los agentes y bolsas de valores puedan cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.

17.- Actuar, a petición de las partes, como conciliador o árbitro en conflictos originados por operaciones con valores;

18.- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la presente ley o a sus disposiciones reglamentarias;

19.- Las que señalan otros ordenamientos.

Las facultades a que se refieren las fracciones 1, 2 y 8 no comprenden atribuciones respecto a instituciones de crédito, organizaciones auxiliares de crédito e instituciones de seguros, cuya inspección y vigilancia corresponde a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. (Legislación Bancaria--- Ley del Mercado de Valores, P. 375 y 376) (Véase Fig. 9-1).

Es importante tener presente que actualmente existen dos

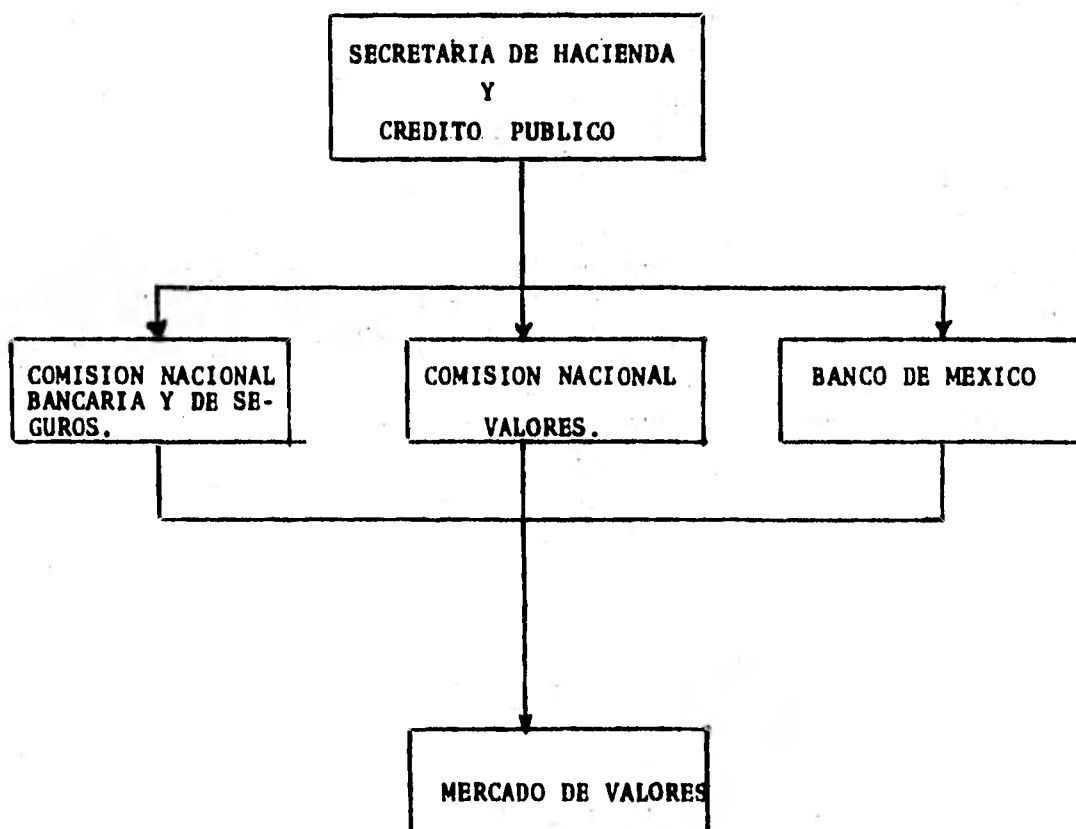


FIG. 9-1. Autoridades que intervienen en el Mercado de Valores.

preceptos fundamentales que legislan todo lo relativo al Mercado de Valores, los cuales son:

Reglamento de las Bolsas de Valores y la Ley del Mercado de Valores.

El reglamento se dió a conocer en el año de 1933 y la Ley en el año de 1975. (Véase Fig. 9-2).

Este fue mi último capítulo, espero haber logrado mis objetivos que me marqué al inicio de esta investigación.

Cabe aclarar que todos los temas tratados en esta obra son enunciativos mas no exhaustivos; y además, también es de vital importancia indicar que el Mercado de Valores es meramente dinámico, por lo cual invito a los futuros aspirantes a obtener el título de Licenciado en Contaduría actualicen este apasionante tema, o a tratar temas relativos al ambiente bursátil.

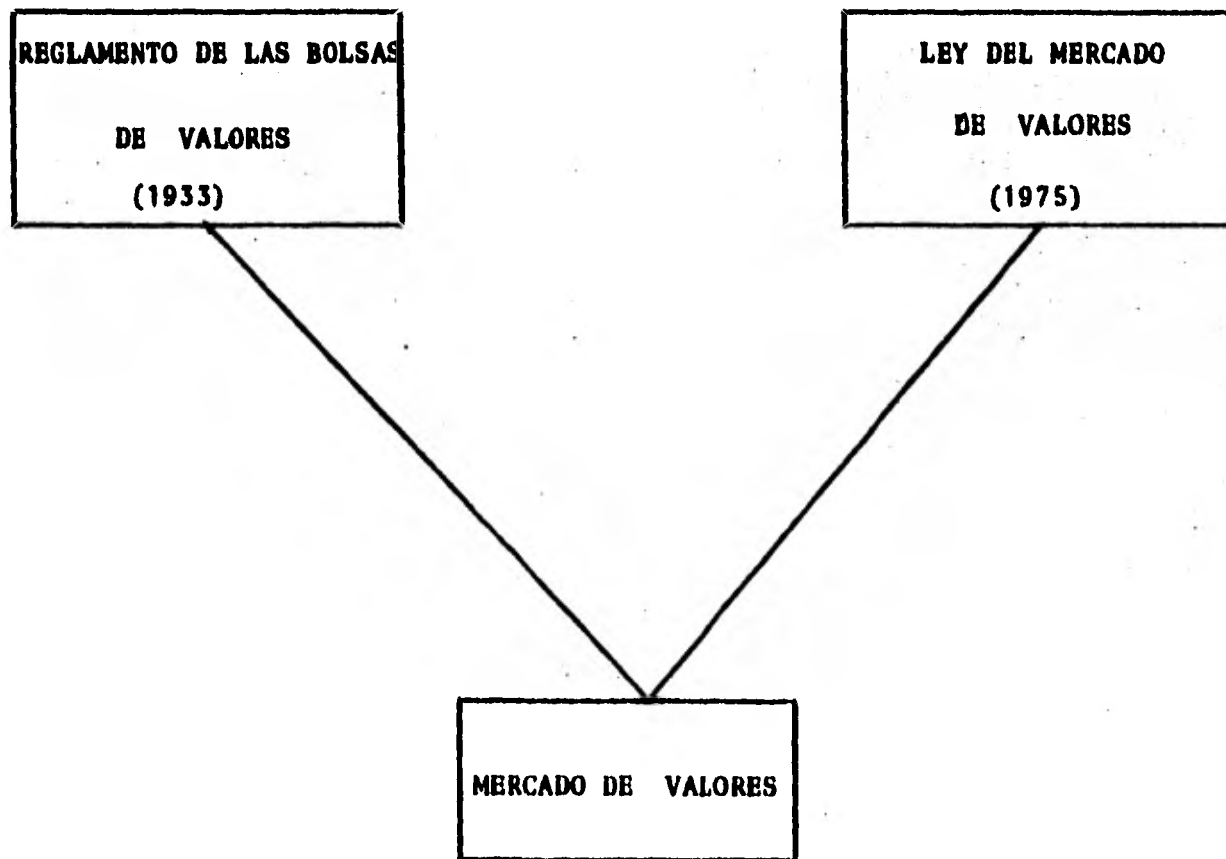


FIG. 9-2. Preceptos que legislan al Mercado de Valores.

C O N C L U S I O N E S

I. Sobre el Mercado de Valores.

A. El Mercado de Valores constituye una fuente de financiamiento para todas las entidades, independientemente de su giro, incluyendo el propio Gobierno Federal.

B. El Mercado de Valores en forma simultánea es una fuente de financiamiento; pero también medio de Inversión para todo el público.

C. Es de vital importancia que el público conozca el funcionamiento y operación acerca del Mercado de Valores, ya sea a través de las Sociedades de Inversión, de los Clubes de Inversión o simplemente a través de un Agente de Valores (Casa de Bolsa o Agente de Bolsa), en virtud de que es factible que se capten mayores recursos para las entidades que lo demandan y por ende, deje de ser un mercado incipiente.

D. El Mercado de Valores tiene un compromiso con nuestro país, pues con base en dicho mercado es posible incrementar su desarrollo, al igual que lo han hecho otros países, tales como Japón, Inglaterra, la Unión Americana, etc.; con esto no quiero afirmar que sigamos el mismo camino que han dejado atrás los mencionados países; sino que nuestro desarrollo será de acuerdo a nuestros recursos, tecnología y propia realidad económica. Esta aseveración se da por el simple hecho de que las entidades, al obtener financiamiento, para fines de crecimiento, simultáneamente fortalecerán la economía de nues

tro país.

E. El Mercado de Valores deberá darse a conocer cada vez más a través de campañas publicitarias, de tal manera que la Bolsa de Valores deje de ser una entidad poco conocida.

F. Por último podemos decir que el Mercado de Valores es como un termómetro sensible a la información económica y política que diariamente se genera.

II. Sobre las entidades Emisoras.

A. Las entidades deberán procurar obtener financiamiento por medio de la Bolsa de Valores, a través de las dos vías posibles, ya sea vía pasivo o vía capital.

Por lo que se refiere al pasivo, por medio de la emisión de obligaciones, papel comercial, etc., y por vía del capital, a través de la emisión de acciones en sus diferentes modalidades; procurando obtener financiamiento por medio de la emisión de acciones, pues de esta manera no existe el compromiso de liquidar el principal y los intereses, como en el caso de la obtención de financiamiento por medio de pasivos, que traería como consecuencia la descapitalización de la entidad en el caso de no haber utilidades.

B. Las entidades han descuidado hasta ahora el hecho de mantener un sistema de publicidad suficientemente efectivo -- con el fin de interesar al público en la inversión en los valores que emiten.

C. Las entidades, al cotizar en Bolsa, tendrán un mayor Crédito Mercantil, ya que únicamente cotizan en Bolsa empresas con una gran solidez financiera, organización administrativa bien definida, capaces de generar mayores empleos y ma--

yor capacidad de producción.

III. Sobre los Inversionistas

A. Es la otra parte fundamental del Mercado de Valores, - al ser demandante de los valores cotizados en Bolsa, en virtud de que proporcionan los recursos de capital a las entidades que lo necesitan.

B. El público inversionista debe preocuparse por proteger sus inversiones en etapas inflacionarias y devaluatorias - y una manera de proteger dichas inversiones es a través de la compra de valores cotizados en Bolsa, porque representan activos, bienes de capital.

C. Todo el público inversionista debe tomar conciencia - sobre la situación en que se encuentra el país y actuar con - un sentido nacionalista, pues sólo unidos es posible llevar - al país adelante. Y no dejarse llevar por convencionalismos - o vanidades humanas, al depositar su dinero en Bancos extran- jeros o comprar bienes suntuarios, pues perjudican directamente la economía de nuestro país.

IV. Sobre el Licenciado en Contaduría.

A. El Licenciado en Contaduría tiene a su alcance la es- pecialización en todo lo relativo al medio bursátil, por su - preparación, que unida a la práctica, pueden hacerla destacar en este campo.

B. En forma dependiente el Licenciado en Contaduría, en- el área de finanzas, debe dar a conocer cuáles son las posi- bles fuentes de financiamiento y expresar, como una posible - alternativa, la oferta pública de valores.

C. El Licenciado en Contaduría es un profesional indispensable en el Mercado de Valores, pues depende en gran parte el que una entidad pueda obtener financiamiento a través de la dictaminación de estados financieros.

D. Cobra mayor relevancia su actuación en etapas inflacionarias, pues se requiere de sus servicios para reexpresar los estados financieros y adecuar la información financiera a la realidad en que se vive.

E. El Licenciado en Contaduría es el único profesional que puede realizar auditoría de estados financieros y al realizar ésta, lleva a cabo el estudio del Control Interno, conocida como auditoría operativa; aquí es donde debe poner mayor énfasis, es decir, debe realizar con mayor profundidad su estudio y evaluación del Control Interno; y así cumpliendo con la norma de auditoría que lo marca, con la finalidad de promover eficiencia y eficacia; pues constituye la medida más adecuada para contrarrestar los efectos inflacionarios.

V. Sobre las Autoridades que controlan el Mercado de Valores.

A. Todas las entidades que tengan por función vigilar y controlar el Mercado de Valores, deberán vigilar estrictamente todo lo relativo al buen funcionamiento del Mercado y velar por que se cumplan todos los preceptos legales existentes y dar a conocer todas aquellas iniciativas de ley que tengan la finalidad de desarrollar el Mercado.

B. Para que el Mercado de Valores siga desarrollándose, es de vital importancia que el Gobierno Federal continúe apoyando dicho Mercado.

REFERENCIAS DOCUMENTALES

Alvarez Ramírez, Daniel.- Apuntes de Auditoría III.- Facultad de Contaduría y Administración.- México.- 1974.

Avila Camacho, Manuel.- Decreto que crea la Comisión Nacional de Valores.- Diario Oficial.- 16 de abril de 1946.- México.-- P. 8.

Basch, Antonin.- El Mercado de Capitales en México.- Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.- México.- 1968.

Bolsa Mexicana de Valores.- Folleto sobre Casas de Bolsa.- México. 1981.

Bolsa Mexicana de Valores.- Folleto sobre Cómo ser Inversio--nista del Mercado de Valores.- México.- 1981.

Bolsa Mexicana de Valores.- Folleto sobre, Guía para Interpretar Estados Financieros.- México.- 1981.

Bolsa Mexicana de Valores.- Folleto sobre la Bolsa Mexicana - de Valores.- Estructura y Funciones.- México.- 1981.

Bolsa Mexicana de Valores.- Folleto sobre Terminología Bursá--til.- México.- 1981.

Cervantes Ahumada, Raúl.- Títulos y Operaciones de Crédito.-- Editorial Herrero, S.A.- 6a. edición.- México.- 1979.

Código de Comercio y Leyes Complementarias.- Editorial Porrúa, S.A. 38a. edición.- México.- 1982.

Cosío Villegas, Daniel y otros.- Historia Mínima de México.- El Colegio de México.- 6a. edición.- México.- 1981.

Escudero Albuérne, Adolfo.- La Bolsa de Valores. Guía Práctica para el nuevo inversionista.- Editorial Trillas.- México 1979.

Elizondo López, Arturo. La Investigación Contable. Significación y Metodología.- ECASA. México.- 1980.

Elizondo López, Arturo.- La profesión contable.- Selección y Desarrollo.- ECASA. México.- 1982.

Franco Bolaños, Alfonso y Mariani Ochoa, René.- La inflación y la Reexpresión de Estados Financieros.- Publicaciones Administrativas y Contables, S.A.- México.- 1981.

Gómez Guadarrama, Luz María.- El Contador Público y el Mercado de Valores.- Tesis Profesional para optar por el grado de Contador Público.- Escuela Bancaria y Comercial.- México.- -- 1970.

Herrera, Mario.- La Comisión Nacional de Valores. Atribuciones-Política sobre valores-trámites.- Editorial Cultura, - - T.G.S.A.- 2a. edición.- México.- 1960.

Heyman, Timothy y Ponce de León, Arturo.- La Inversión en México.- Acciones-Cetes-Obligaciones-Oro-Plata-Petrobonos.- - - C.I.C.T. de la Universidad del Valle de México.- 2a. edición. México.- 1981.

Instituto Mexicano de Contadores Públicos.- Comisión de Estudio del Mercado de Valores.- Cartas Bursátiles 1 a 10.- Enero de 1981 a Noviembre de 1981.

Instituto Mexicano de Contadores Públicos.- Comisión de Principios de Contabilidad.- Boletín B-7, referente a la Revelación de los Efectos de la Inflación en la Información Financiera.- Febrero.- 1981.

Legislación Bancaria.- Editorial Porrúa, S.A.- 27a. edición. México.- 1982.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.- Editorial - Porrúa, S.A.- 16a. edición.- México.- 1982.

Matiello, Angel.- Como Proteger y Aumentar su Dinero.- Publicaciones Progreso, S.A.- México.- 1982.

Osorio Sánchez, Israel.- Auditoría I.- Facultad de Contaduría y Administración.- México.- 1976.

Pérez Stuart, José A. y Pescador, Fernando.- La Bolsa.- Editorial Diana.- México.0 1981.

Pesenti, Antonio.- Lecciones de Economía Política.- Tratado - Marxista de Economía Política.- Ediciones de Cultura Popular 5a. edición.- México.4 1976.

Solis, Ricardo y Oropeza, Enrique.- Apuntes de Finanzas II.- Facultad de Contaduría y Administración.- México.- 1974.

Solis, Ricardo y Oropeza, Enrique.- Apuntes de Finanzas III.- Facultad de Contaduría y Administración.- México.- 1974.

Villagómez Obregón, Raúl A.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A.-
de C.V. Inversiones en el Mercado de Valores.

Watts, B.K.R.- Elementos de Finanzas para Gerentes.- E.D.A.F.-
México.- 1981.

I N D I C E D E F I G U R A S

	Pág.
CAPITULO I: ANTECEDENTES HISTORICOS DEL MERCADO DE VALORES	
1.1 "Boom" de la Bolsa de Valores.....	17
1:2 Historia del Mercado de Valores (Denominación)...	21
CAPITULO II: EL MERCADO DE VALORES.	
2.1 Elementos que intervienen en el Mercado de Valores	47
2.2 Tipos de Cuenta en el Mercado Bursátil.....	50
2.3 Tipos de Ordenes.....	52
2.4 Operaciones Bursátiles.....	57
CAPITULO III: CONCEPTO Y CLASIFICACION DE VALORES.	
3.1 Clasificación de los Valores.....	62
3.2 Clasificación de las Acciones.....	77
3.3 Valores de Renta Fija y Renta Variable.....	78
3.4 Valor de las operaciones (1962-1979).....	80
CAPITULO IV: LA INVERSION Y EL INVERSIONISTA.	
4.1 Tipos de Inversión.....	84
4.2 Tipos de Inversionistas.....	89
4.3 Metodología en la Inversión.....	106
4.4 Ventajas y Desventajas al Invertir en Valores de Renta Variable (acciones).....	109
4.5 Ventajas y Desventajas al invertir en Valores de Renta Fija (obligaciones).....	112
4.6 Ventajas y Desventajas al invertir en Valores de Renta Fija (Cetes, Papel Comercial, Petrobonos y Aceptaciones Bancarias).....	118

CAPITULO V: RELACION DEL MERCADO DE VALORES CON EL SISTEMA FINANCIERO.

5.1 Sistema Financiero.....	130
-----------------------------	-----

CAPITULO VI: INTERVENCION DEL LICENCIADO EN CONTADURIA EN EL MERCADO DE VALORES.

6.1 Como profesional Independiente.....	139
6.2 Como profesional Dependiente.....	142

CAPITULO VII: MOTIVOS QUE IMPULSAN A LAS ENTIDADES A RECURRIR AL MERCADO DE VALORES Y FORMA DE EX PRESAR SUS ESTADOS FINANCIEROS.

7.1 Fuentes de Financiamiento (Valores Bursátiles)....	145
7.2 Procedimiento de Inscripción en el Mercado de Valores.....	150
7.3 Ventajas y Desventajas de las Entidades al cotizar en el Mercado de Valores.....	158

CAPITULO VIII: SOCIEDADES Y CLUBES DE INVERSION.

8.1 Inversión Colectiva.....	161
8.2 Formas de invertir en las Sociedades de Inversión	166
8.3 Ventajas al invertir en las Sociedades de Inversión.....	169
8.4 Diferencias entre las Sociedades y Clubes de Inversión.....	172

CAPITULO IX: AUTORIDADES QUE INTERVIENEN EN EL MERCADO DE VALORES.

9.1 Autoridades que intervienen en el Mercado de Valores.....	180
9.2 Preceptos que legislan el Mercado de Valores.....	182