

27 32



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

## ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE UNA CASA DE BOLSA

### SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A N:  
MIGUEL ANGEL BECERRA SUAREZ  
JORGE GUSTAVO LOPEZ RODRIGUEZ

DIRECTOR DEL SEMINARIO C.P. Y L.A.E. JORGE LUNA DURAN



Universidad Nacional  
Autónoma de México



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

# TESIS CON FALLA DE ORIGEN

## P R Ó L O G O

Entre de algunos de sus objetivos de este seminario pretendemos - que sea de gran utilidad para los futuros profesionistas que incurrirán en el Medio Bursátil, sirviendo éste como una herramienta introdutoria o de consulta de conocimientos básicos.

Claro está, que el Mercado de Valores es cambiante de acuerdo a la época y necesidades del Sistema Financiero Mexicano, creándose nuevos instrumentos de inversión y nuevas técnicas administrativas operativas a seguir, pero la esencia, creemos que aquí se encontrará y servirá de ayuda, como hemos mencionado anteriormente al futuro funcionario o empleado bursátil, como para cualquier persona inversor o público en general interesado en este medio.

Otra de las inquietudes que nos llevó a efectuar este seminario de investigación sobre el Medio Bursátil, principalmente las Casas de Bolsa, fue: de que existe actualmente muy poca información conjunta a lo que se refiere a todo este medio, y así en base a un esfuerzo de largo tiempo en recolectar información generalmente de publicaciones realizadas por diferentes funcionarios del medio, en revistas, folletos, periódicos, etc., como también entrevistas realizadas a éstos, logrando efectuar este seminario de investigación.

Este trabajo está dividido en 7 temas, de los cuales los podemos dividir en dos partes. La primera, serían los capítulos 1 y 2 que vienen a ser la parte introdutoria, y los siguientes capítulos en la operativa administrativa y técnica de una Casa de Bolsa explicando muy general cada punto, pretendiendo elaborar una estructura dada a las necesidades actuales del crecimiento de las Casas de -- Bolsa, tomando referencias actuales de la estructura de diferentes Casas de Bolsa..

Es importante señalar que los temas tratados en este seminario, sobre el Medio Bursátil son muy extensos y podríamos extendernos en efectuar un trabajo por cada punto tratado, por lo que hacemos la aclaración, que todos los puntos están sintetizados de una forma, basándonos en lo esencial de cada uno, logrando así una explicación entendible auxiliándose por un glosario de términos bursátiles que aparece al final de este seminario, para que así al lector le sea más fácil compenetrarse en este medio.

Esperamos que este seminario de investigación cumpla más allá de sus objetivos iniciales y sea útil a todos los interesados en este tema.

Uno de los defectos actuales del Mercado de Valores, es la falta de información al público inversor y así mucho más al público en general que lo desconoce en su mayoría. Por lo que creemos, que

es responsabilidad de todos los que en una forma u otra formamos parte de él, en contribuir a lograr un Mercado sano, bien informado y convencido de que el Mercado de Valores favorece a México, sus Industrias y a sus inversionistas ya que esta productividad nos beneficia a todos.

Agradecemos la atención de los diferentes funcionarios del Medio Bursátil en su colaboración para la realización de este seminario

## INDICE GENERAL

PAG.

### PRÓLOGO

CAP. 1	ANTECEDENTES DEL SISTEMA BURSÁTIL MEXICANO.	
1.1.	EL MERCADO DE VALORES.	9
1.1.1.	El Mercado de Valores en el Sistema Financiero Mexicano.	12
1.2.	LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.	18
1.3.	LAS CASAS DE BOLSA.	19
1.3.1.	Clasificación de Operaciones que realizan los intermediarios.	21
CAP. 2	INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN BURSÁTIL.	
2.1.	LOS MEDIOS DE FINANCIAMIENTO EN LOS NEGOCIOS.	25
2.2.	MERCADO DE DINERO.	
2.2.1.	Certificados de la Tesorería de la Federación.	26
2.2.2.	Papel Comercial.	30
2.3.	MERCADO DE CAPITAL.	
2.3.1.	Las Acciones.	35
2.3.2.	Las Obligaciones.	37
2.3.3.	Petrobonos.	43
2.4.	CUADRO ANALITICO MERCADO DE DINERO Y MERCADO DE CAPITAL.	
2.4.1.	Cuadro Mercado de Dinero.	46
2.4.2.	Cuadro Mercado de Capital.	47
2.5.	ESTRATEGIAS DE INVERSION.	
2.5.1.	Sociedades de Inversión.	49
2.5.2.	Clubés de Inversión.	51

	PÁG.
CAP. 3 SISTEMA ORGANIZACIONAL DE LAS CASAS DE BOLSA.	
3.1. GENERALIDADES.	53
3.2. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA GENERAL.	54
3.3. OBJETIVOS POR AREAS.	63
CAP. 4 FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS.	
4.1. GENERALIDADES.	66
4.2. SUBDIRECCION DE ADMINISTRACION Y FINANZAS.	68
4.3. GERENCIA DE FINANZAS.	68
4.4. GERENCIA DE CONTRALORIA.	71
4.5. GERENCIA DE SISTEMAS.	74
4.6. AREA DE PERSONAL.	79
CAP. 5 FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE INSTRUMENTOS BURSÁTILES.	
5.1. GENERALIDADES.	83
5.2. SUBDIRECCION DE INSTRUMENTOS BURSATILES.	85
5.3. GERENCIA MERCADO DE DINERO.	85
5.4. GERENCIA MERCADO DE CAPITAL.	87
5.5. GERENCIA OPERACION BURSATIL.	99
CAP. 6 FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE ANÁLISIS BUR- SÁTIL.	
6.1. GENERALIDADES.	102
6.2. SUBDIRECCION DE ANALISIS BURSATIL.	109
6.3. GERENCIA DE ANALISIS FUNDAMENTAL.	109
6.4. GERENCIA DE ANALISIS TECNICO.	110
CAP. 7 FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE PROMOCIÓN Y VENTAS.	
7.1. GENERALIDADES.	113

	PÁG.
7.2. SUBDIRECCION DE PROMOCION Y VENTAS	119
7.3. GERENCIA CARTERAS INSTITUCIONALES.	120
7.4. GERENCIA DE ESTRATEGIAS DE INVERSION.	120
7.5. GERENCIA DE PUBLICIDAD Y DESARROLLO	122
CAP. 8 RESUMEN Y CONCLUSIONES.	125
GLOSARIO DE TÉRMINOS BURSÁTILES.	128
BIBLIOGRAFÍA.	145



## CAPITULO 1:

### ANTECEDENTES DEL SISTEMA BURSATIL MEXICANO

## 1.1. EL MERCADO DE VALORES

El Gobierno Federal ha sido su decisión el de apoyar el desarrollo del mercado de valores, a pesar de las imperfecciones que tiene un organismo en desarrollo y de las presiones de sectores interesados o bien intencionados y del espejismo de que la función del mercado de valores pudiera ser suplido con ventaja por otros organismos.

El mercado de Valores en México está en procesos de desarrollo y está en camino de convertirse en un mercado maduro y sofisticado que apoye el desarrollo económico de nuestro país. Y va en el paralelo al crecimiento o decrecimiento de la economía Nacional.

Actualmente y en el futuro mientras no madure el mercado de Valores y no se deshaga de algunos vicios de los cuales podemos considerar: La falta de información, la liquidez y confianza entre otras muchas; seguirán estos movimientos bruscos tanto a la alza, como a la baja que han llevado los precios de las acciones a precios inadecuados, pero esto puede atenuarse en el futuro principalmente a ciertos atributos que los pudiéramos considerar como atributos de un mercado sano, que para nuestra consideración son los siguientes:

- a) Una legislación y Reglamentación adecuadas, claro está que la Ley del Mercado de Valores y la estructura fiscal ha sido un gran estímulo para el mercado y sobre éstas bases seguir con nuevos Reglamentos adecuados a la época así como, a una legislación propia para este país como para cada época.
- b) Confianza. Es de primordial importancia tener, pero tener verdadera confianza en el Gobierno, en las instituciones, y en su capacidad para proporcionar el desarrollo.
- c) Madurez del Inversor. A través de la experiencia y de la comunicación, el inversionista debe aprender y utilizar el mercado de valores como vehículo de ahorro a largo plazo.
- d) Liquidez. Deben instrumentarse medidas ágiles que canalicen fondos suficientes para la compra-venta de todo tipo de valores a precios adecuados, así como utilizar los mecanismos de apoyo existentes.
- e) Información. Las empresas emisoras deben proporcionar información completa, oportuna y clara que evite malas interpretaciones y propicie buenas decisiones.

Los efectos de revaluación de activos y de reexpresión con valores actualizados deben revelarse en forma suficiente.

- E) Intermediación eficiente. Debe continuarse el desarrollo -- profesional e integral de las instituciones de intermediación que son las casas de bolsa principalmente con la gente que atiende al público, promotores ó asesores de inversión.

Considerando así algunos atributos de un mercado sano podemos mencionar algunas alternativas para proporcionar la madurez - y desarrollo del mercado de Valores.

- a) Deben desarrollarse mecanismos para dar oportunidad de invertir al pequeño inversionista y a la vez protegerlo. Esto se puede lograr a través de la creación de nuevas sociedades de inversión que cuenten con una reglamentación acorde con los tiempos actuales.
- b) Deben desarrollarse y aprovecharse nuevas alternativas de financiamiento, vía Bolsa de Valores como puede ser:
  1. Emisión de papel comercial
  2. Emisión de obligaciones quirográficas en moneda extranjera.
- c) Deben complementarse los mecanismos de operación que actual-mente tiene la bolsa con:
  1. Operaciones en corto que ayudan a regular los movimien-tos del mercado.
  2. Operación de "futuros" en pesos que complete la emisión de papeles en moneda extranjera.
- d) Debe eliminarse la limitación a ciertos organismos públicos para participar como inversionistas institucionales, cuando la naturaleza de sus operaciones sean susceptibles de invertirse en el mercado de Valores. (Seguro Social, Infonavit, Lotería Nacional, etc.)
- e) La congruencia en la estrategia económica del Estado y la información oportuna de sus decisiones es vital ya que se refleja en el comportamiento del mercado de Valores.

Es conveniente no alterar la estructura fiscal en vigor que estimula la inversión de personas físicas. Sería muy útil - que esto fuera comentado públicamente por las autoridades.

- f) Deben estudiarse ciertos ordenamientos legales que, al no estar actualizados limitan el crecimiento del mercado, la entrada de nuevas empresas emisoras y la captación de ahorro - en un país de recursos limitados (Ley de Sociedades Mercanti-les) Ley de Inversiones Extranjeras en lo tocante a inversión de personas físicas extranjeras en forma involuntaria, Ley de Sociedades de Inversión, etc.

Así como hemos dicho el mercado de valores lo integran 2 factores

determinantes: Los Oferentes y los Demandantes siendo 5 elementos hasta ahora los que engloban al mercado de valores que son:

1. Comisión Nacional de Valores. Es la institución que se encarga de regular y determinar las normas y políticas que conforman el Mercado de Valores, teniendo como base la Ley de Mercado de Valores dependiendo de la S.H.C.P.
2. La Bolsa Mexicana de Valores. Ver punto 1.2. del Capítulo 1.
3. Emisoras. Se constituyen por las empresas que dan origen a la emisión de valores tanto de Renta Fija como Variable con las características que éstos puedan representar, pero con el objetivo de generar actividad económica a través de la captación de recursos.
4. Público Inversionista. Que representa el sector demandante o comprador y en donde cualquier persona, con cualquier monto puede participar. Actualmente el 30% del público inversionista del Mercado de Valores en México lo forman las personas físicas y el restante (70%) las personas morales.
5. Los intermediarios. Ver punto 1.3. del Capítulo 1.

El mercado de Valores se clasifica en Primario y Secundario:

PRIMARIO. Es cuando permite la distribución y colocación de Mercados nuevos.

SECUNDARIO. Comprende al mercado de capitales y las Bolsas de Valores.

Por otra parte el Mercado de Valores que actualmente está en una etapa de desarrollo y llegará a la etapa de convertirse en un mercado maduro y sofisticado; siempre será el factor de la oferta y la demanda, lo que determine los precios; siendo la Bolsa Mexicana de Valores la que regule el valor real de los valores de renta fija y renta variable. Tratando de equilibrar la oferta y la demanda por su naturaleza de un Mercado libre.

El mercado de Valores lo podemos definir como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de los valores entendiendo como una definición general de estos: Como títulos emitidos por personas físicas, empresas o gobiernos que otorgan un derecho literal de propiedad, que puede ser sobre los activos o pasivos del emisor; produciendo un rendimiento económico y que se negocian en el mercado de valores o financiero como lo hemos dicho.

La disponibilidad actual de los instrumentos Bursátiles en México conforme su rendimiento se encuentran clasificados en:

## RENTA FIJA

Papel Estatal  
Papel Comercial  
Obligaciones quirografarias  
Obligaciones hipotecarias  
Obligaciones convertibles

## RENTA VARIABLE

Acciones comunes  
Acciones preferentes

Así como esta clasificación de los instrumentos bursátiles dado su rendimiento, existe otra dada su naturaleza de vencimiento a corto, mediano y largo plazo que más adelante será objeto de estudio más detallado.

### 1.1.1. EL MERCADO DE VALORES EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

Para analizar este punto haremos algo de historia de los efectos que hacen que nazca el Mercado de Valores Mexicano, la actual economía con referencia al mercado y los efectos ya previsibles - para el futuro. Así por estas etapas lo analizaremos:

#### EL AYER.

El mercado de Valores Mexicano - pese a haber surgido del siglo pasado -, puede decirse que nació en 1977. Es por lo tanto un mercado nuevo como al principio de este tema lo mencionamos.

Su nacimiento coincide exactamente con el surgimiento del petróleo como elemento clave en el desarrollo mexicano y con la iniciación de una importantísima etapa en la economía mexicana.

En efecto en 1977 culmina un proceso que se iniciará en 1973 caracterizado por la alta inflación y bajo crecimiento. Adjunto - por una gran devaluación que terminó con 22 años de estabilidad en el valor externo del peso.

La inflación y devaluación juntas evidenciaron también que las tradicionales fuentes internas de financiamiento de las empresas (re inversión de utilidades, proveedores y bancos) ya no alcanzarían para solucionar las incrementadas necesidades de fondos, ni mucho menos para satisfacer los nuevos proyectos de inversión de un país que entraba en la "era del petróleo".

A su vez, la persistente inflación y la maxidevaluación afectaron al ahorrador mexicano, quien vio mermarse el valor real de sus capitales.

Por otro lado, el gobierno necesitaba ampliar las fuentes de financiamiento para empresas privadas y públicas, ya que el inicio del despegue del país podía tener un cuello de botella financiero, que era conveniente superar.

Las condiciones eran entonces, propicias, para que surgiera un mercado de valores en México, país que había conocido virtualmente sólo dos formas de colocación de ahorros: la renta fija y los bienes raíces.

Y ese mercado surgió en 1977 creció en 1978, se aceleró riesgosa mente en 1979 y acontecimientos como la disminución de la liquidez de la economía, el ritmo de inflación interna y la eventualidad de un control de precios determinaron un freno y su posterior caída.

EL HOY.

A inicios de 1980 y la década de los ochentas, se evidencian ciertas líneas rectoreas en México.

El desarrollo económico de esta nueva era, se ha iniciado ya. Este despegue de la economía mexicana se asienta en un crecimiento industrial, cuyo elemento más dinámico es el "petróleo".

Claros progresos aparecen en la economía, en especial en dos áreas muy sensibles: el crecimiento demográfico, disminuido del 3.5% al 2.9%, y el empleo que sigue aumentando básicamente en virtud de la creciente inversión industrial.

La industria, parece repetir en 1980 su magnífico comportamiento de 1978 y 1979. Así sectores de gran dinamismo, en producción y valor, son además del petróleo los de materiales de construcción y minería.

Esta realidad de crecimiento de las empresas alcanza también, por supuesto a sus utilidades, las cuales han mostrado un aumento histórico superior al ritmo inflacionario.

En materia de sector externo, las aumentadas posibilidades que -- los ingresos petroleros dan, están siendo aprovechadas para importar cifras sin precedentes de equipos y bienes de inversión, para consolidar la estructura productiva del país.

La estabilidad externa del peso que se mantiene virtualmente inalterada desde 1977, se soporta ahora en un volumen de reservas record en la historia del país, unos 6,000 millones de dólares de reservas totales. El crédito externo de México garantizado -

por las cuantiosas reservas petroleras, es alto y el país es considerado en los diferentes mercados financieros un excelente sujeto de crédito.

Todo esto otorga una gran flexibilidad y soltura para manejar el valor externo del peso que ya no necesita ser devaluado por crisis de balanzas de pagos, evidenciada en agotamiento de reservas o de créditos internacionales. Si el país cree que buenas razones de competitividad o diferencias de exportaciones, aconsejan modificar la paridad externa del peso, puede diseñar sin apremios la mejor estructura cambiaria para alcanzar estos objetivos.

También 1980 muestra que el fenómeno inflacionario de alcances internacionales cobra fuerza de México y esta circunstancia, característica de los tiempos que vivimos, viene a marcar este año en lo económico: tendremos crecimiento con inflación. (un hecho remarcable en un mundo que tendrá en muchos países, inflación sin crecimiento).

Una necesidad lógica en un mercado nuevo es la de capacitar a los agentes vinculados al mercado bursátil.

La Comisión Nacional de Valores está impulsando un proceso que garantizará un aceptable nivel de profesionalismo en los promotores y administradores de Casas de Bolsa.

Por su parte, el gobierno se ha comprometido oficialmente a través del Plan Global de Desarrollo y de sus autoridades a continuar promoviendo la consolidación del mercado de valores y concentrando el infreso de inversión extranjera a través del "Fondo México". Así como esté el Mercado de Valores Mexicano hasta ahora a dado origen a:

- Petrobonos
- Cetes
- Papel Comercial
- Obligaciones tanto hipotecarias, quirografarias y convertibles
- Instituciones para el depósito de Valores (custodia) INDEVAL
- Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil
- Academia de Derecho Bursátil
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa
- Fondo de Contingencia (que permite proteger al público inversionista contra la disolución de los fondos.)

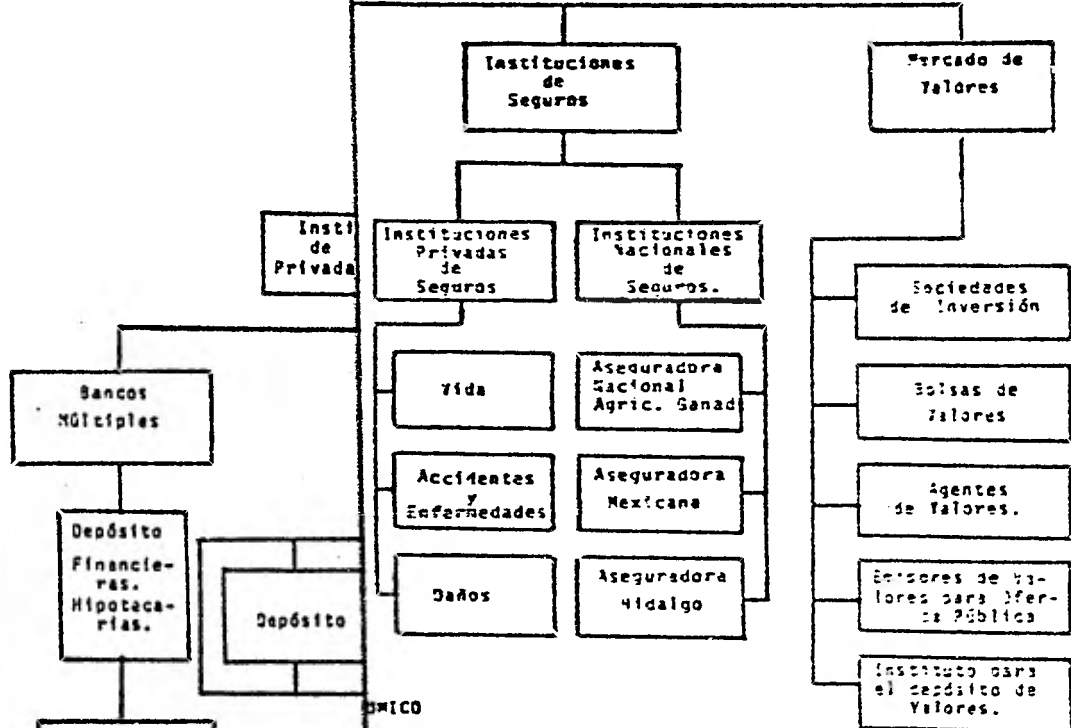
EL MAÑANA.

Consideramos que las grandes líneas ya señaladas, caracterizarán

Comité Coordinador de Instituciones Nacionales de Crédito.

Comisión Asesora Permanente Instituciones Nacionales de Crédito.

Comisión Asesora Incentivos Externos.



Bancos Municipales

Institución Privada

Depósito Financieras. Hipotecarias.

Depósito

Ahorro

Fidelcomiso

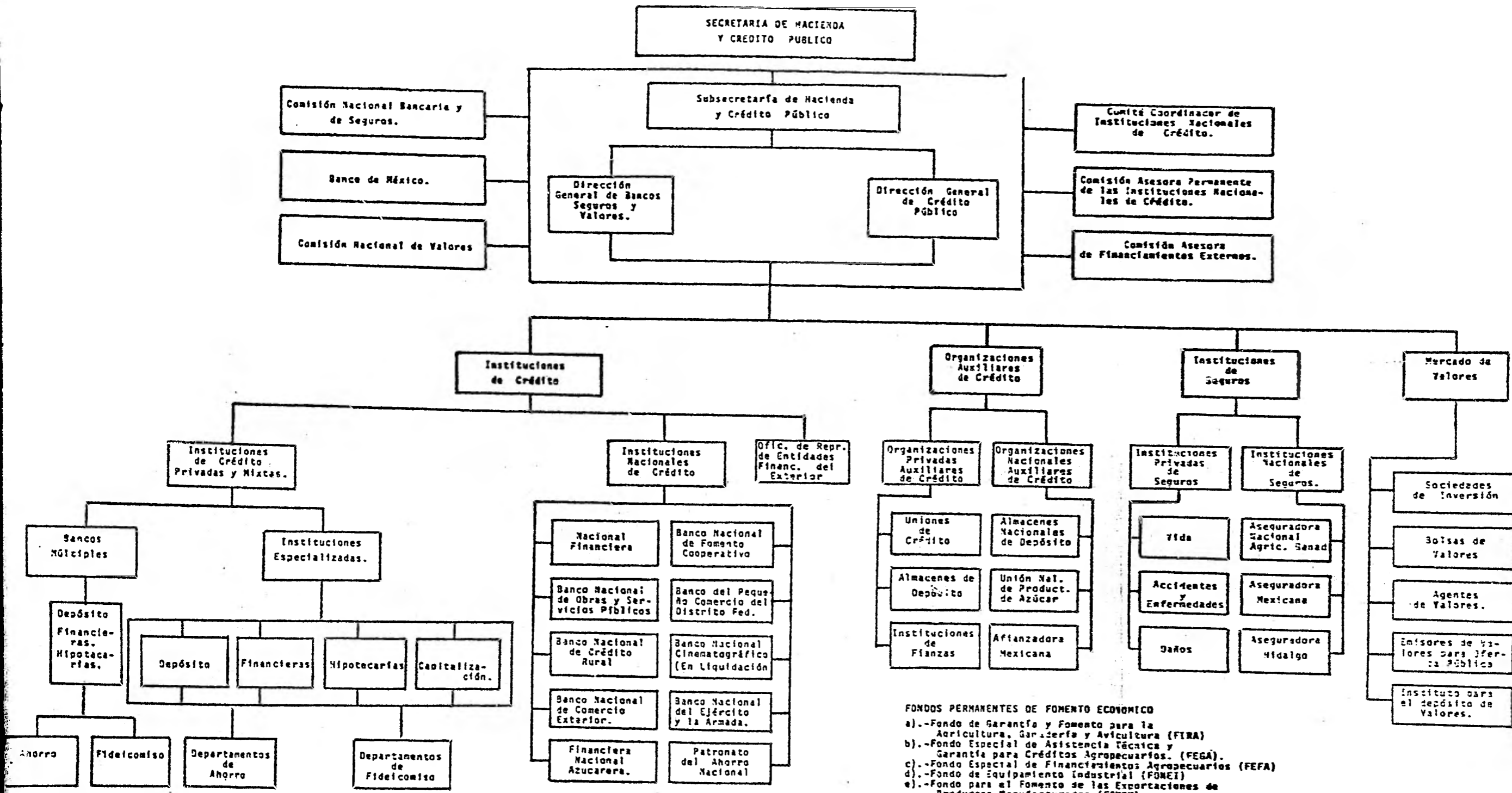
Deposito

OMICO  
para la Agricultura (FIRA)  
Económica y Cuarpos. (FEGA).  
Los Agropecuarios (FEFA)  
El (FONEI)  
Exportaciones de  
El Banco  
de Créditos  
de la Industria  
de Inversión (FONEP)  
Industrial (FONIN)  
de las Ciudades  
de los Estados (FIDEIN)  
de Turismo (FGATUR)  
de Minería

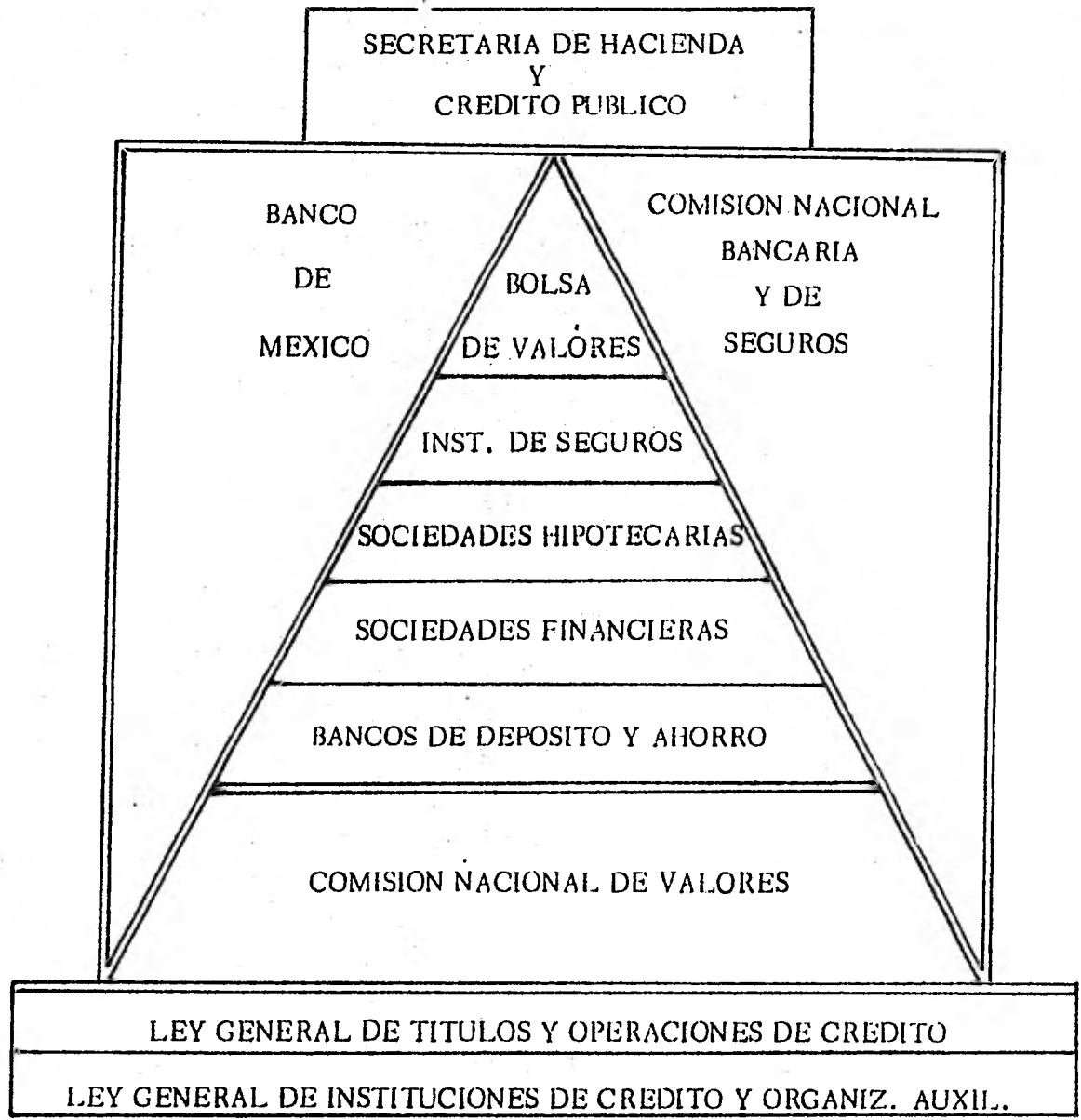
Operativo Pasajero  
de Mas



# Sistema Financiero Mexicano



- FONDOS PERMANENTES DE FOMENTO ECONOMICO**
- a).-Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FIRA)
  - b).-Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios. (FEGA).
  - c).-Fondo Especial de Financiamientos Agropecuarios (FEFA)
  - d).-Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI)
  - e).-Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FONEX)
  - f).-Fondo de Operación y Descuento bancario a la Vivienda (FOVI)
  - g).-Fondo de Garantía y Apoyo a los Créditos para la Vivienda (FOGA)
  - h).-Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN)
  - i).-Fondo Nacional de Estudios de Prefeversión (FONEP)
  - j).-Fondo Nacional de Fomento Industrial (FONFI)
  - k).-Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales (FIDEIN)
  - l).-Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR)
  - m).-Fondo para el Fomento a la Minería de Exportación (FOGAR)
  - n).-Fideicomiso del Azúcar
  - o).-Fondo Nacional de Fomento Cooperativo Pesquero
  - q).-Fondo de Fomento a las Artesanías



MARCO LEGAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

## 1.2. BOLSA MEXICANA DE VALORES

La fundación de la Bolsa Mexicana de Valores se remonta al año de 1894, constituyendo en la actualidad una institución privada, organizada como sociedad anónima de capital variable, autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar a nivel nacional y regulada por la Comisión Nacional de Valores.

La función principal de la Bolsa Mexicana de Valores, es servir como medio de financiamiento y de inversión tanto para personas morales como personas físicas; promoviendo el encuentro de oferentes y demandantes de valores; fungiendo como catalizador, para que los valores de renta fija y renta variable adquieran el valor real que les corresponde dentro del mercado.

Mercado que tenderá a ser más perfecto en la medida que un mayor número de compradores o demandantes concurren y tengan mayores opciones en los productos, esto es en la oferta.

A continuación mencionaremos las opciones del inversionista para participar en el mercado de valores; existen dos opciones, la primera es la de conservar su decisión para la inversión de sus valores, debiendo autorizar expresamente cualquier movimiento al agente y la segunda opción consiste en dar la autorización para el manejo discrecional de los títulos a criterio del depositario.

Dentro de las muchas funciones que la Bolsa Mexicana de Valores realiza, mencionaremos las siguientes:

- Proporciona locales adecuados para que los Agentes de Bolsa puedan efectuar sus operaciones en forma regular, cómoda y permanente.
- Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y reglamentos que regulan la actividad bursátil.
- Vigila que la conducta profesional de los Agentes de Valores se rija conforme a los más elevados principios de ética comercial.
- Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridad a los inversionistas.
- Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.
- Divulga las características de los valores inscritos en sus pizarras y las cualidades de las empresas emisoras.

La autoridad suprema de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de -- C.V., la constituye la Asamblea General de Accionistas, la que -- anualmente elige de entre los socios, un Consejo de Administra-- ción. La Bolsa Mexicana de Valores, tiene en la actualidad más de 60 socios, los cuales por elección nombran a un Consejo Direc-- tivo de 7 miembros y éstos a su vez a un Director.

### 1.3. LAS CASAS DE BOLSA

El elemento del mercado de valores que se encuentra entre los o-- ferentes y demandantes lo forman los intermediarios Agentes de -- Valores personas físicas, Agentes de Valores de Bolsa que éstos últimos son los encargados de realizar las operaciones en el pi-- so del salón de remates de la B.M.V.

Antes de la existencia de las Casas de Bolsa, el mercado Bursátil Mexicano era manejado como intermediario, por los Agentes de Va-- lores personas físicas que se concentraban cada uno en despachos de 8 a 10 personas. Así dado el gran crecimiento bursátil mexi-- cano, se ve en la necesidad de reglamentar este mercado de acuer-- do a las condiciones y época del sistema financiero mexicano, -- dando así en el año de 1975 el nacimiento de la "Ley del Mercado de Valores" y con ésta de igual forma, se crean las "Casas de -- Bolsa" con el fin de satisfacer las necesidades de crecimiento -- en la intermediación del Mercado de Valores.

No obstante aún existen algunos Agentes de Valores, personas fí-- sicas. Con el nacimiento de la Ley del Mercado de Valores tienen diferencias estos dos: Agentes de Valores personas físicas y -- personas morales (Casas de Bolsa); la diferencia radica en la -- realización de sus actividades, debidamente identificadas por es-- ta ley, ya que los agentes de valores tanto personas físicas co-- mo personas morales deberán constituirse como tales, inscribién-- dose de acuerdo a la Ley en el Registro Nacional de Valores, Sec-- ción Intermediarios capítulo 3o. Por lo que toca a los Agentes -- de Valores personas morales ó Casas de Bolsa, los servicios que ofrecen al público inversionista los formalizan con una figura -- jurídica que se denomina contrato de administración y custodia -- de valores, en base a la autorización que los otorga la ley para el mejor desarrollo de sus actividades y la mejor prestación de servicios, debiendo documentar los derechos y obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus clientes a quienes proporcionan servicios de guarda y administración de valores. Los servi-- cios que prestan las Casas de Bolsa están contemplados con mayor amplitud en relación a los prestados por los agentes personas fí-- sicas; refiriéndonos a la custodia de valores, ésta se hace mate-- rialmente en la Bolsa Mexicana de Valores, en el Instituto Nacio

cional para el Depósito de Valores (INDEVAL) ó en una institución de crédito que cuenta con este servicio, informando periódicamente al depositante del estado del movimiento de sus valores.

La administración se da cuando existe acuerdo en el contrato, quedando obligado el depositario a efectuar lo necesario para la conservación de los derechos de valores del depositante.

Por lo tanto podemos mencionar las funciones o servicios que presta una casa de bolsa, principalmente son:

- Asesoría de Inversiones
- Se vende servicio, Administración y Custodia de Valores
- Venta de Asesoría
- Contratos y aperturas de cuentas

Los tipos de cuenta en las Casas de Bolsa generalmente son 3:

1. CUENTA DE DEPOSITO DE VALORES. El inversionista entrega efectivo a valores para que éstos puedan ser negociados con la orden prevista del cliente.
2. CUENTA DE MARGEN. Es un contrato adicional bajo reglas de la Comisión Nacional de Valores diseñado por cada Casa de Bolsa. En dónde el cliente deposita sus valores en cuenta de garantía para obtener crédito para la obtención de nuevas inversiones.
3. CUENTA DISCRECIONAL. Es cuando el cliente está de acuerdo en que la Casa de Bolsa maneje su patrimonio depositado en forma discrecional. En otras palabras, es cuando el cliente otorga facultad de libre manejo al agente de bolsa, comprando ó vendiendo las cantidades y a los precios que así juzgue convenientes para el beneficio de su cliente.

Para operar estos tipos de cuenta existen 3 clases de órdenes que son en la práctica las más comunes para realizar las operaciones de los agentes y son:

La orden de Mercado, que significa un mandato del cliente que debe ser ejecutado al mejor precio posible del mercado, precisamente el día en que la orden fue dada o al día que se obtengan los valores específicos.

Una segunda, es la orden de precio limitado, que representa un mandato del cliente que se da al agente de bolsa para que compre o venda valores a un precio determinado o mejor.

La última es la orden por día; mandato de compra ó venta dado por el cliente a su agente para un día específico, si la orden no se ejecutó en ese día quedará cancelada automáticamente.

En las Casas de Bolsa para llevar a cabo estas órdenes, cada una tiene diferentes políticas de asignación de órdenes, siendo dos las más comunes: La primera; la que consideramos más lógica y más eficiente es la de Primeras Entradas, Primeras Salidas PEPS, y la segunda; que es por prorratio en la que creemos no se le da una debida atención en general al inversionista y también se pueden perder oportunidades.

Para liquidar las operaciones el termino más conveniente es no más de 48 hrs.

Todo lo anterior lo describiremos más detalladamente, en una estructura administrativa por áreas que será objeto de estudio posteriormente.

Así lo visto con anterioridad en este breve resumen sobre las Casas de Bolsa, en lo que son, y en la importancia de ser creadas como grandes intermediarios, que tienen como objetivo darle un mejor y adecuado servicio al inversionista es vital en el presente estudio.

De esta forma las funciones de una Casa de Bolsa son importantes, una que es relevante, es la información al cliente debiendo ser ésta oportuna y veraz.

Es obligación primordial del agente informar o enviar los estados de cuenta de sus clientes, como también si fuera posible la más amplia información del medio bursátil.

Las casas de Bolsa tienen la obligación de informar todo lo que se refiera a la Comisión Nacional de Valores: Mandar sus Edos. Financieros periódicamente, dar información estadística sobre las operaciones y actividades que realicen; y otros que señala el art. 27 de la Ley del Mercado de Valores.

Por lo que también las Casas de Bolsa tendrán multas por la Comisión Nacional de Valores si no se mantiene una información oportuna tanto como se ha mencionado para los clientes y para la misma.

### 1.3.1. CLASIFICACION DE LAS OPERACIONES QUE REALIZAN LOS INTERMEDIARIOS.

Las operaciones, propias de los intermediarios que se realizan en el salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores se pueden clasificar en función de la forma de contratación y en función del acuerdo al plazo de liquidación.

Las operaciones en función a la forma de contratación pueden ser de viva voz, cruzada o de registro y orden en firme.

- De Viva Voz. La operación se inicia con la proposición en voz alta del agente de bolsa anunciando, si la propuesta es de compra o de venta, indicando la emisora, la serie del título, la

cantidad en unidades y el precio al que se quiere comprar ó vender. Si no se especifica la cantidad de unidades se entenderá que se trata de 100 acciones, sí el monto de las acciones es menor a un lote de 100, se le denominará picos.

El agente o apoderado operador que acepte la propuesta lo hará usando el término "Cerrado"; posteriormente se intercambiarán fichas de hecho, llamadas "muñecos" donde se especifican los términos de la operación debidamente firmados, entregándose una copia al empleado, del "corro" que es un mostrador que se localiza en el centro del salón de remates, para su anotación y registro en la pizarra correspondiente. La pizarra funciona a nivel de información para que el agente que está en el salón pueda visualizar el desarrollo de las operaciones que están realizando en el recinto.

La operación se considera concertada y surte sus efectos, tan pronto como la proposición hecha a viva voz sea aceptada verbalmente y cerrada oficialmente.

Cruzada o de registro. Se verifica cuando un agente o casa de bolsa recibe de uno de sus clientes una orden de compra y de otro, una de venta, coincidiendo ambos en el mismo valor y precio, si habiéndose hecho el anuncio mencionado el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio, no existe postura alguna, la operación se registrará en bolsa como cruzada.

Orden en firme es, cuando se desea comprar o vender a un precio fijo, depositando en el corro central o mostrador una forma de orden en firme de compra ó de venta, donde se especifican las condiciones de la postura, quedando registrada en orden cronológico. Al coincidir los valores especificados en una orden en firme de compra y, de venta, su precio y su forma de pago la operación automáticamente se considerará cerrada, en caso de no coincidir las unidades de valores especificados, la operación se cerrará por la totalidad de la menor de ellas.

De contado. Que son las operaciones que se deberán liquidar a más tardar al siguiente día hábil al que fueron concertadas conforme al horario establecido por la Bolsa Mexicana de Valores.

A Plazo futuro. Es decir las operaciones que deben liquidarse el día del término del plazo de su concertación o en caso de no ser día hábil, al día hábil siguiente no debiendo ser el plazo superior a 180 días.

Opcionales. Cuando el comprador o el vendedor pueden rescindir la operación dentro del plazo que fijen las partes para el efecto.

La opción es de compra cuando el comprador es el que puede rescindir la operación y de venta cuando el vendedor es el facultado -- para ésto. Estas tres últimas son en función de acuerdo al plazo de liquidación.



CAPITULO 2

INSTRUMENTOS DE INVERSION BURSATIL

## 2.1. LOS MEDIOS DE FINANCIAMIENTO EN LOS NEGOCIOS

Estos son la base fundamental en la economía de cualquier organización, puesto que con ésto las empresas pueden liquidar sus compromisos y continuar sus programas para cuya consecución fueron creadas. Les resulta indispensable, ya que podrán obtener los fondos necesarios, procurando que éstos lleguen en la forma más conveniente y en las mejores condiciones.

Históricamente, la industrialización del país ha sido financiada en esencia, por el sector bancario. La empresa mexicana, especialmente la grande, ha sido aplicada a su máxima capacidad y ésto constituye hoy, quizás su principal limitación.

Aprovechar oportunidades rentables exige al libre flujo del capital hacia las Empresas más atractivas. Si la principal fuente de financiamiento es la deuda bancaria, y ésta se haya limitada por un capital propio más o menos exiguo y una capacidad de pago reducida, la necesidad de incrementar el capital de riesgo global del país se hace patente, si se han de aprovechar las oportunidades de un financiamiento externo el cual veremos más adelante.

Es difícil pensar en la captación de capitales, sin la existencia de un mercado de valores organizado, a donde concurren emisores e inversionistas a través de intermediarios profesionales. Por ello es realmente importante el papel que deberá jugar el mercado de valores en el futuro de la economía nacional.

La responsabilidad del ejecutivo de Finanzas de no comprometer en forma inadecuada a su empresa, nos lleva a estudiar con todo detalle las posibilidades de financiamiento basados principalmente en la capacidad real de generación de fondos, pues tomar con preferencia índices tradicionales, como mantener una proporción estandar entre capital propio y pasivo, suele ser conservador y demasiado rígido.

El conocimiento de las diferentes fuentes de financiamiento y las diversas clases de crédito que otorgan las instituciones ayudará a seleccionar la posibilidad más adecuada, según las necesidades de montos y plazos para cada empresa.

El mercado de valores consideramos que juega un papel importante como un posible medio de financiamiento.

Dentro del marco general que plantea una economía de desarrollo acelerado, con mercados crecientes y grandes oportunidades para la empresa dinámica y eficiente, es de vital importancia analizar con el mayor cuidado las fuentes de financiamiento disponibles, para convertir en realidad dicha esperanza de desarrollo.

Además de las posibilidades de un financiamiento externo como:

- a) CREDITOS BANCARIOS.
  - Corto o mediano plazo
  - Descuento y arrendamiento.
- b) CREDITOS BANCARIOS EXTRANJEROS.
  - Tasa de Interés
- c) CREDITOS LIGADOS CON COMPRA DE EQUIPO Y MAQUINARIA.

Existen la emisión de obligaciones y el Papel Comercial, que esta fuente de financiamiento consiste en la posibilidad de emitir pagarés con plazos hasta de un año, que serían colocados entre el público inversionista y a través de los cuales la empresa se allegaría directamente de recursos, este mecanismo será tratado más en detalle posteriormente.

Así para objetivos de este seminario de investigación el mercado de Valores lo podemos dividir dentro de los instrumentos de Inversión bursátil en:

- a) Mercado de Dinero. Que es la oferta y la demanda de documentos a corto plazo, Cetes y Papel Comercial.
- b) Mercado de Capital. Es la oferta y la demanda de préstamos a medio y largo plazo, acciones, obligaciones y petrobonos.

## 2.2. MERCADO DE DINERO

### 2.2.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

En 1977 la Economía Mexicana tuvo un período de expansión en todos sus renglones y que actualmente se ve reflejado en el crecimiento de la inversión, el ahorro y la producción. Con este crecimiento, el sector público ha tenido una actuación constantemente activa, al elevar los gastos e inversiones del Gobierno Federal; con lo anterior se ha requerido de una captación mayor de recursos, ya sean internos o externos que satisfagan sus necesidades de endeudamiento, de tal manera que el manejo de la deuda pública es responsabilidad y una de las funciones más delicadas de las Finanzas del país, para mantener condiciones de equilibrio y estabilidad económicas.

Para esto, el Gobierno Federal ha buscado contar con instrumentos de financiamientos ágiles, que reúnan características de seguridad rendimiento y liquidez, para que se adapten a las preferen-

cias la inversión financiera, tanto de las empresas como de las personas físicas.

Así tenemos que el país, recientemente ha sentado las bases para aprovechar las ventajas de un instrumento útil en el manejo de las Finanzas en el sector público. Esto es lograr una mayor captación de recursos del público a través de emisiones de Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), para completar los recursos captados mediante cobro de impuestos.

Los Cetes vienen a constituir un nuevo e importante elemento de la política monetaria del Banco de México, ya que mediante este instrumento se capta ahorro directo del público que, a su vez se convierten en un ingreso para el gobierno federal. Junto al encaje legal y la tasa de interés fijada por el Banco Central los Cetes se convierten en un medio directo para el manejo de la oferta monetaria, y en uno indirectamente para el control de la inflación, ya que los recursos captados del público no inciden en la demanda agregada.

Para el ahorrador tanto personas físicas como morales los Cetes ofrecen una nueva alternativa de inversión que amplía los mecanismos existentes en la Economía Nacional para la conversión del ahorro en Inversión.

A principios de 1977 se hicieron los primeros estudios para que el ejecutivo federal enviara al Congreso de la Unión una iniciativa que autorizara la emisión de certificados de la Tesorería de la Federación, así como la estructuración de un marco legal para su instrumentación.

Desde entonces las características de los Cetes se definieron como títulos de crédito al portador, en los cuales el gobierno federal es el emisor a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El gobierno federal se obliga a pagar una cantidad de dinero en un plazo determinado. El valor de cada título es de \$10,000.00 o múltiplos de esta cifra, con un plazo máximo de vencimiento de un año. Hasta el momento se ha visto que en la práctica las emisiones se han realizado con un valor de \$10,000.00 y con un vencimiento trimestral.

La primera emisión de Cetes se realizó el 19 de Enero de 1978. La emisión fue por \$5,000.00 millones de pesos con una tasa de descuento del 9.85% y una tasa de rendimiento de 10.10%, el vencimiento fue de 91 días.

El rendimiento depende del diferencial entre el precio de compra que es bajo par y el de venta o el precio de redención que es su valor nominal; para conocer mejor como se calculan los Cetes daremos el siguiente ejemplo en donde vamos a suponer que una persona física mantiene su dinero hasta la fecha de amortización.

## R E N D I M I E N T O

VALOR NOMINAL: \$10,000.00      TASA DE DESCUENTO: 23.39%  
FECHA COMPRA: 20-X-1979      FECHA VENCIMIENTO: 2-I-1980  
EMISION: 40      DIAS POR VENCER: 73 días

$$\begin{aligned} \text{INVERSION INICIAL} &= \text{Valor Nominal} - \text{descuento} \\ &= \$10,000.00 - \frac{(23.39 \times 73)}{360} \\ &= \$10,000.00 - 474.29722 \\ &= \$ 9,525.70278 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{RENDIMIENTO ANUAL} &= \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Inversión inicial}}{\text{Inversión Inicial}} \times \frac{360}{\text{días por ven-}} \\ &= \frac{\$10,000.00 - 9525.70278}{9525.70278} \times \frac{360}{73} \\ &= 24.555\% \text{ Anual} \end{aligned}$$

A continuación mencionaremos las ventajas para el emisor y el inversionista.

### E M I S O R

Contar con un instrumento de política monetaria.  
Captar recursos directamente del público ahorrador.

### I N V E R S I O N I S T A

Liquidez.  
Rendimientos atractivos en el corto plazo.  
No requerir la presencia física para realizar sus inversiones.

El éxito que han tenido los Cetes dan como resultado una alternativa más de inversión para el ahorrador individual e institucional. Los resultados se ven reflejados en las virtudes intrínsecas de estos títulos, que han venido a satisfacer una necesidad en el mercado de capital a corto plazo mediante un instrumento de captación de gran flexibilidad para los inversionistas.

Lo anterior es debido a que las transacciones con Cetes se pueden llevar a cabo fuera de la Bolsa, cuando el ahorrador compra

a través de intermediarios financieros o Casas de Bolsa. Sin embargo, las operaciones entre los agentes e intermediarios si se realizan en Bolsa, recibiendo los sanos efectos de la Oferta y Demanda de Cetes, que se reflejan en los precios y cotizaciones que se registran en el piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

Los Cetes deben permanecer depositados en el Banco de México, por el acuerdo que se efectuó con el Decreto del Congreso de la Unión cuando se autorizó la emisión de los Cetes.

El Banco de México será el que se encargue de llevar cuentas de estos certificados a las Casas de Bolsa, quienes a su vez llevarán cuentas de estos títulos a su clientela, por consiguiente tenemos que la colocación, transferencia y redención de estos títulos se realizará con la máxima agilidad, economía y seguridad.

Lo anterior es porque las operaciones se registran en libros, exhibiéndose los comprobantes respectivos para los inversionistas. En cuanto al tratamiento fiscal que se les da a los Cetes, diremos que para las operaciones de compra-venta, se encuentran libros de pago del Impuesto Sobre la Renta en lo que se refiere a personas físicas.

En el caso de las personas morales, los rendimientos son acumulables al ingreso gravable.

En resumen, los certificados de la Tesorería de la Federación -- constituyen títulos al portador, de nueva creación en el país, -- que han proporcionado a los ahorradores privados e institucionales un vehículo para participar en el Mercado de Valores que auna a su flexibilidad, un rendimiento interesante. Características -- que han propiciado el crecimiento que ha experimentado este mercado desde su creación.

También queremos señalar a los "reportos" que son operaciones mediante las cuales el cliente de una Casa de Bolsa, adquiere de ésta, Cetes a un precio determinado, pactando con ella reinvertir la transacción al mismo precio en determinada fecha futura. El "reportado" (Casa de Bolsa) paga al "reportador" (el cliente) un premio por la operación. El plazo mínimo de estas transacciones es de 10 días y el máximo de 45 días, si bien hay la posibilidad de renovarlas por lapsos no menores de 10 días.

### 2.2.2. PAPEL COMERCIAL

Este instrumento de financiamiento, lo consideramos y le damos - un poco más de importancia, ya que por ser de nueva introducción en el mercado de valores mexicano no se conoce aún ampliamente - por su naturaleza de ser nuevo; carece de información y aún hay puntos que están en estudio como el Régimen fiscal.

Claro está, que esta situación se regularizará con el tiempo, y de igual forma como los otros instrumentos estarán sus leyes y reglamentos de acuerdo a la época del desarrollo del sistema financiero mexicano.

El papel comercial es un instrumento de financiamiento de inversión a corto plazo, emitiéndose en forma de pagarés en serie o - en masa, por importes mínimos de \$10,000.00 ó sus múltiplos, siendo los montos iniciales para cada emisor entre 50 y 100 millones de pesos. Su plazo de amortización no es más de 91 días a partir de la fecha de emisión y su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra, con una tasa de descuento para que sea bajo par, y el de venta o amortización.

No tienen ninguna garantía específica sobre algún bien, están respaldados solo por la solvencia económica y el prestigio de la empresa emisora; la empresa que emite el papel comercial sólo lo podrá hacer si tiene sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

Debiendo ser autorizado el monto de las emisoras por la Comisión Nacional de Valores, de acuerdo a los lineamientos fijados por su H. Junta de Gobierno.

La autorización de la emisión tendrá un año de vigencia en conformidad con lo establecido por la Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de inscripción en Bolsa del Papel Comercial.

Actualmente el valor mínimo nominal del papel comercial será de - \$100,000.00 cuando estos papeles sean colocados tendrán una tasa de descuento, es decir se negociará bajo par como lo mencionamos anteriormente.

La tasa de descuento estará en función a la otorgada por la última emisión colocada de Certificados de la Tesorería de la Federación y cuando sean rescatados por sus emisores a la fecha de vencimiento serán pagados a su valor nominal.

Este instrumento será negociado en Bolsa, básicamente con el mismo sistema que se viene empleando actualmente en el salón de remates.

Su rendimiento lo ejemplificaremos con el siguiente supuesto:

Supongamos: un inversionista decide comprar papel comercial al momento de la emisión y que retiene la inversión hasta su vencimiento.

$$\begin{aligned} \text{INVERSION INICIAL} &= \text{Valor nominal} - \text{descuento} && \text{donde} \\ \text{DESCUENTO} &= \text{Tasa de descuento} \times \frac{\text{días a vencimiento}}{360} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{INVERSION INICIAL} &= 10,000 - (10,000 \times 25.43 \times (91/360)) \\ &= 10,000 - 642.81 \\ &= 9,357.19 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{RENDIMIENTO} &= \frac{\text{Valor nominal} - \text{Inversión inicial}}{\text{Inversión inicial}} \times \frac{360}{\text{días a vencimiento}} \times 100 \\ &= \frac{10,000 - 9,357.19}{9,357.19} \times \frac{360}{91} \times 100 \\ &= 27.18\% \text{ Anual} \end{aligned}$$

\* Nacimiento y Evolución del papel comercial.

Este instrumento debe su nombre a que en su origen que fue en el siglo pasado en los E.U.A.; consistía en notas de venta que recibían los productores o comerciantes mayoristas en pago de mercancías enviadas a otras compañías, quienes al recibir las notas las endosaban a algún banco para su descuento o a sus acreedores. Esto equivaldría a "venta" de sus notas por cobrar; la denominación del papel comercial refleja el valor específico de las mercancías vendidas.

Desde finales de los años 50's muchas compañías han optado por - sustituir créditos bancarios con emisiones de papel comercial; - algunos autores coinciden en que la expansión de este instrumento este íntimamente vinculado a etapas en las que la disponibilidad de crédito bancario se ha reducido y su costo se ha elevado tal como sucedió en los años 69-70, 73-74 sostenidamente desde 1976 y con inesperado vigor en 1980.

En 1964 el papel comercial en el mercado sumaba solo \$9,800 millones, creció a \$37,100 millones de 1970 para 1976 era poco más de \$50,000 en 1978 llegó a \$75,300 millones a principios de 1980 era de \$112,900 millones y en mayo de 1980 se elevó a \$156,200 millones de dólares. En los últimos diez años ha crecido 421%.

Actualmente cerca de 900 compañías emiten este tipo de documento entre las que se cuentan algunas empresas europeas particularmente francesas de bienes y servicios públicos.



La posibilidad de sustituir crédito bancario con papel comercial no es doble para todas las empresas sino exclusiva de aquéllas - que por su tamaño y por ser financieramente sólidas y estables - pueden respaldar con su prestigio, emisiones de pagarés no garantizados.

La creciente importancia del mercado abierto de dinero ha colocado a los bancos bajo cierta presión competitiva afectando la composición de sus balances, específicamente reduciendo el lado de sus pasivos al efectuarse menos depósitos e igualmente el de sus activos al disminuir el monto de sus créditos a corto plazo, el impacto ha sido sentido principalmente en los bancos comerciales mayores, en los que manejan sus cuentas las grandes empresas.

El papel comercial tiene importancia también por ser un activo - líquido; su tenencia sirve, en cierta medida como sustituto de dinero, por lo que al igual que otros instrumentos ha contribuido a aumentar la velocidad del dinero que ha caracterizado la estructura monetaria en las últimas décadas.

Así el mercado abierto de recursos monetarios que propicia el papel comercial en el mercado norteamericano ha puesto en contacto directo a oferentes y demandantes excluyendo la intermediación - bancaria y ha contribuido notablemente a incrementar la eficiencia de ese mercado y el aprovechamiento más racional de los recursos líquidos en esa economía.

#### \* La introducción del Papel Comercial en el Sistema Financiero - Mexicano.

Desde meses anteriores, algunos antes de finalizar el año de 1980 se venía comentando en los medios financieros del país la posible introducción del Papel Comercial en el mercado de valores mexicano, y así en ese mismo año se introduce ese instrumento bursátil que irá poco a poco tomando fuerza, y así el público inversionista podrá contar con este instrumento por medio de pagarés.

A continuación daremos los efectos previsibles que causará este instrumento en México.

En la estructura financiera de México el espectro de instrumentos del mercado monetario se compone de los fondos de compensación - (float), créditos interbancarios (call money) reportes con acciones y valores gubernamentales (cetes). Este mercado monetario ha servido para compensar los excedentes o faltantes de reservas bancarias asociados a las variaciones netas de depósitos y obligaciones de los intermediarios financieros; hace posible que las instituciones de crédito hagan uso de reservas secundarias de - activos líquidos; permite financiar algunas operaciones de inversionistas bursátiles y más recientemente, con la introducción de los cetes, apoya el financiamiento presupuestal del sector público y le da un mayor grado de control monetario a las autoridades.

La presencia del papel comercial en este mercado ampliaría las funciones del mismo al servir a las empresas de alternativa para hacer frente a sus necesidades de caja, y su cotización serviría de indicador más real de las fuerzas del mercado monetario.

El financiamiento del capital de trabajo de las empresas mexicanas tiene fundamentalmente dos fuentes en la actualidad: crédito comercial y crédito bancario de corto plazo.

La disponibilidad de crédito comercial va asociado con el volumen de producción de cada firma, su uso no puede ser indiscriminado y sus ventajas deben ser comparadas con el costo de oportunidad que representa el perder descuentos por pronto pago y la posible pérdida de prestigio de la empresa.

En general parece que el crédito comercial en la economía fluye de empresas con fácil acceso a los mercados de capital hacia empresas que no lo tienen.

El crédito bancario por su parte presenta también limitaciones en particular para las empresas pequeñas y en general para todas cuando la disponibilidad de fondos prestables por el sistema bancario se reduce debido a condiciones económicas desfavorables o variables estacionales.

Esta forma de financiamiento además de no ser muy confiable es muy costosa debido a que el costo real incluye además de la tasa nominal una sobretasa implícita debido a los requisitos de balances compensatorios.

La introducción del papel comercial en México, puede representar una posibilidad de romper con este rígido sistema de financiamiento; sin embargo, solo las empresas abiertas e importantes podrán hacer uso de esta alternativa dada a la naturaleza de este documento.

El impacto de la introducción del papel comercial como ya se mencionó representa fuerte alternativa de financiamiento de capital de trabajo para un reducido número de empresas, no obstante, el monto de recursos que podrían ser canalizados a través de este instrumento es importante relativamente al tamaño del mercado.

Para esas compañías la situación de crédito bancario por emisión de papel comercial significa la posibilidad de abatir el costo y asegurar la obtención de recursos. Esta sustitución afectará la cartera de clientes de los bancos mexicanos (posiblemente créditos con bancos extranjeros) al disminuir los créditos de las compañías más grandes y seguras. Ello resultará en un aumento aunque sólo parcial, de fondos prestables para las empresas medianas y pequeñas relajando de alguna manera las restricciones crediticias en beneficio de estas empresas, aunque por otro lado aumentará el riesgo global de la cartera de los bancos.

No es sostenible el supuesto que al existir papel comercial en el mercado aumente por ese solo hecho la tasa de ahorro de la sociedad; lo que sí es previsible es que haya un cambio en la composición de la cartera del ahorro financiero, lo que eventualmente aumentará la disponibilidad de recursos prestables en la medida en que exista una reasignación de fondos ociosos hacia activos productivos como el papel comercial.

La demanda de papel comercial por parte de inversionistas institucionales y privados afectará el sistema bancario al reducirse los depósitos en cuentas de cheques y en valores a plazo fijo, este cambio en la composición de sus pasivos disminuirá a su vez la disponibilidad de recursos prestables compensando así la menor demanda de crédito.

Por otra parte la demanda de papel comercial será un factor de competencia para los Cetes ya que ambos son sustitutos cercanos. Existe cierta diferencia entre ellos en cuanto al grado, riesgo y liquidez.

Los Cetes tienen un plazo siempre fijo de 90 días pero existe un mercado secundario dinámico, mientras que el papel comercial no tiene "oficialmente" un mercado secundario pero tienen plazos que pueden fluctuar entre 1 y 270 días. El grado de liquidez de los Cetes por tanto es solo ligeramente superior al del papel comercial.

Los Cetes están respaldados por el Gobierno Federal a través del Banco de México, mientras que el papel comercial lo respalda el prestigio de las compañías emisoras por lo que contiene un grado de riesgo mayor al de los Cetes, que tendrá que ser compensado con un rendimiento mayor.

En la medida en que el diferencial de rendimiento entre Cetes y papel comercial sea más amplio, la demanda de los primeros puede verse reducida en favor del segundo.

Tomando en cuenta la experiencia norteamericana y las condiciones del sistema financiero mexicano se observa que el mercado del papel comercial puede tener éxito debido a que la condición fundamental es que exista diferencial entre las tasas activas y pasivas en el sistema bancario para que el papel comercial tenga mercado al colocarse con una tasa de rendimiento que fluctue entre las otras dos.

Los resultados previsibles de la introducción de este instrumento en el mercado lo resumimos de la siguiente manera:

1. Para las compañías emisoras disminuirá el costo de financiamiento de efectivo y asegurarán la estabilidad de sus operaciones al depender menos de los bancos.
2. Para los inversionistas en papel comercial aumentará el rendimiento de su cartera al trasladar fondos ociosos en cuentas de

cheques o depósitos bancarios con menores rendimientos.

3. Para el sistema bancario significa un factor de competencia que afectará su cartera de clientes y transformará la composición tanto de los activos como de los pasivos de su balance.
4. Para el mercado de Cetes representa también un elemento competitivo al ser éste sustituto cercano del papel comercial.

El impacto global del papel comercial en la estructura financiera mexicana será positivo ya que propiciará un manejo más eficiente de recursos monetarios por parte de los diferentes agentes que participen en el mercado, además, una competencia de esta naturaleza para la banca comercial es un reto a la eficiencia de esas instituciones las que deberán procurar abatir los costos de intermediación y mejorar sus servicios.

Por lo tanto, aunque parezca paradójico para un país en desarrollo, el contacto directo entre unidades deficitarias y superavitarias de recursos financieros, excluyendo la intermediación, resulta en un avance en la estructura financiera.

## 2.3. MERCADO DE CAPITAL.

### 2.3.1. LAS ACCIONES

Las acciones al emitirse son todas del mismo valor, sin embargo, al constituirse la Sociedad podrá estipularse que el capital se divide en varias clases de acciones, con derechos especiales para cada clase, tales como el derecho de decidir la prórroga de la duración de la Sociedad, o la disolución anticipada de la misma, el aumento o la reducción del capital social, el cambio de objeto de la Sociedad, el cambio de Nacionalidad, la transformación, fusión, todo esto hace que se clasifiquen las acciones en:

- a) Ordinarias comunes
- b) Preferentes

Las acciones preferentes o acciones de voto limitado, como su nombre lo indica, tiene preferencia de recibir dividendos y de liquidarse antes que las comunes en caso de que cierre la compañía.

Las acciones preferentes tienen ciertas limitaciones con respecto a las comunes; en general, reciben solo un dividendo preferencial pactado y lo que salve de utilidades es sólo para las comunes.

Las acciones ordinarias o comunes participan de las utilidades en proporción a su valor nominal, la Asamblea de Accionistas es el órgano supremo de una Sociedad y cada acción común tiene derecho a un voto en dichas Asambleas.

Las Acciones pueden ser nominativas o al portador y estos títulos o documentos que amparan a las acciones normalmente son impresos en papel de seguridad, conteniendo:

- a) Un resumen de las cláusulas del contrato de Constitución de la Sociedad.
- b) La indicación del número de acciones que ampara el título además, el título se compone de una serie de cupones numerados progresivamente que se van desprendiendo conforme se perciben los dividendos decretados; estos cupones indican el número del título y el número de acciones que amparan.

El dividendo por acción es el monto de las utilidades que la sociedad habrá de repartir entre los accionistas; por lo tanto, un accionista puede percibir dividendos cada año una vez que la Sociedad haya efectuado su balance y éste presente en una Asamblea de Accionistas. El dividendo decretado no está sujeto al pago de impuestos sobre la renta, sino hasta cuando es pagado.

Un dividendo en acciones es en el cual en lugar de entregarse dinero en efectivo a los accionistas se aplica al monto del reparto de utilidades en el negocio, emitiéndose nuevas acciones que incrementen el capital de la Sociedad.

Por lo tanto, el rendimiento de las acciones se da principalmente por:

- a) Pago de dividendos, que como mencionamos anteriormente, se da a cambio de los cupones adheridos a las acciones.
- b) Ganancia de capital, precio de adquisición menos precio de venta.

Además otros elementos que intervienen en la vida de las acciones son:

El Split y las Suscripciones. (Estos se verán más adelante en el Capítulo 5, en cuanto a su cálculo).

**SPLIT.** Se le llama a la división de las acciones en circulación de una sociedad en número mayor, sin modificarse el capital social.

Ejemplo: Si una compañía que tiene un capital social de 5 millones de pesos representado, por 100,000 acciones de \$50.00 c/u, decreta un split de 2 X 1, tendrá 200,000 acciones en circulación de \$25.00 c/u, con el mismo capital de 5 millones. Como se duplicó el número de acciones se redujo a la mitad el valor de las mismas.

### 2.3.2. LAS OBLIGACIONES

Son títulos de crédito; representan la participación individual de quienes los poseen en un crédito o préstamo colectivo a cargo de la negociación que los emitió, son al portador. Los títulos de las obligaciones deben indicar, entre otras cosas, el importe de la emisión, el número y valor nominal de las obligaciones, el interés pactado o el término señalado para el pago de interés y del capital así como también los plazos, condiciones y formas en que éstos sean de amortizar o redimir.

En el caso de liquidaciones de una Sociedad, las obligaciones deben de ser pagadas íntegramente por la negociación, antes de cualquier reparto del capital entre los socios.

Así la naturaleza de las obligaciones son un medio de financiamiento externo de las empresas a largo plazo acudiendo al público inversionista por medio de la venta y emisión de éstas.

Las obligaciones como hemos dicho son valores que representan un crédito a cargo de una empresa. Las obligaciones son títulos de crédito con valor nominal (el que está inscrito en el título) de \$100.00 ó \$1,000.00 y en el mismo título se indica que el crédito causa un interés a una determinada tasa anual, pero que en general se cubre en forma trimestral o Semestral. El pago de los intereses se efectúa contra entrega de cupones que traen adheridos los mismos títulos de las obligaciones.

#### Diferentes tipos de obligaciones.

Aunque en realidad cada emisión de obligaciones que se hace es diferente a todos los demás, hay ciertas características que nos permiten distinguirlas en tipos.

Los tipos más conocidos son:

#### Obligaciones Quirografarias.

(Del origen Griego Quiro-Mano, Grafos Dibujar)

Estos solo tienen un compromiso general de la empresa a pagar sus adeudos y ninguna garantía específica.

#### Obligaciones Hipotecarias.

Son aquéllas que además del compromiso general mencionado en el puesto general, tienen una garantía especial hipotecaria sobre algunos o todos los bienes de la empresa.

#### Obligaciones Convertibles.

Estas obligaciones cuentan con un mecanismo especial y diferente a cada emisión por medio del cual el propietario de la obligación tiene la opción de convertirlas en acciones de la empresa ó sea, convertir su adeudo contra la empresa, en propiedad misma.

#### Obligaciones Participantes.

Son aquéllas que tienen además del interés pactado, la posibilidad de que participen en cierta parte de las utilidades mismas de la empresa.

#### Obligaciones de Interés Flotante.

Este tipo de obligaciones que acaba de aparecer en el mercado, tienen un tipo de interés fijo mínimo, y por encima de éste, otro entra si se cumplen ciertas condiciones. Generalmente se toma como base del cálculo el tipo de interés que pagan las instituciones de crédito.

Estos son los tipos de obligaciones más comunes.

Las obligaciones se cuentan a plazos de cinco a diez años. Al vencimiento del plazo se habrá devuelto la totalidad del capital de los inversionistas.

La devolución del capital se puede efectuar en diversas formas, ejemplo:

- a) Cuando termina el plazo de una sola vez. En este caso, al llegar una cierta fecha, la empresa devuelve la totalidad del capital de una sola vez y contra entrega de los títulos.
- b) Por medio de amortizaciones parciales. En este caso la empresa devuelve anualmente, semestralmente ó trimestralmente una parte del capital.

#### Emisión de obligaciones.

La Comisión Nacional de Valores conciente de las ventajas que acarrea la emisión de obligaciones, tanto para diversificar las fuentes de financiamiento de la empresa como para ofrecer al inversionista una mayor gama de instrumentos de inversión, ha reglamentado la emisión de dichos instrumentos emitiendo criterios concretos a los que deberán ajustarse la empresa emisora y los títulos a colocar.

#### Criterios para la emisión de obligaciones.

A continuación se enumeran en forma condensada los criterios -- principales para emitir obligaciones.

Sólo podrán emitir públicamente obligaciones las empresas que - obtengan su registro en el Registro Nacional de Valores, es decir, que estén autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para ser objeto de propiedad por el gran público inversionista.

La Comisión exige que sólo emitan obligaciones aquéllas empresas que al tiempo de la emisión y en un futuro previsible, tengan una situación financiera que garantice el pago puntual de las obligaciones, y por lo general exige cumplir con ciertas normas -- de respecto a la estructura financiera de la empresa emisora, para reducir el riesgo de una posible falta de capacidad de pago.

Las tasas de interés que la empresa pague al inversionista deberán ser competitivas con otros instrumentos de inversión, y pueden ser estructuradas de varias formas, de tal manera que se amorticen los intereses de emisores e inversionistas.

Las estructuras más comunes son las siguientes: Una tasa fija, aplicable durante toda la vigencia de los títulos; una tasa creciente a intervalos periódicos, o finalmente una tasa flotante o ajustable periódicamente en función de algún otro instrumento de amplia circulación por ejemplo la renta fija bancaria a uno o dos años, o la tasa correspondiente a un pasivo o grupo de pasivos de significación en el mercado.

Dada la escasez de financiamiento a plazo medio y largo que actualmente afronta el país, la Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores ha establecido que las emisiones deben tener una vigencia de por lo menos tres años.

Las obligaciones pueden ser emitidas pactando diferentes formas de amortización. Entre ellas, las más populares son: un sólo - pago al término de la emisión y amortizaciones anuales a partir de un plazo predeterminado.

Por lo general, las emisiones de obligaciones no tienen un monto menor de cincuenta millones ni mayor de cuatrocientos.

La utilización de deudas a largo plazo que sustituya a los créditos usuales a corto plazo, hace que la administración financiera de la empresa sea más tranquila y desahogada.

Posteriormente a la autorización de la emisión por la Comisión Nacional de Valores, se deberá obtener la inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores y finalmente, realizar la colocación.

Durante el proceso de la emisión, desde la planeación de la misma hasta la eventual colocación es de vital importancia el estrecho contacto entre el personal directivo y financiero de la empresa emisora y el intermediario que colocará y distribuirá dicha emisión en el mercado.



Es fundamental la selección de una casa de bolsa profesional y con experiencia que identifique y amornice las necesidades del emisor, los requerimientos de la Comisión Nacional de Valores, de la Bolsa Mexicana de Valores y finalmente lo que desea el público inversionista, la asesoría y guía de financieros que han tenido experiencias positivas en el mercado es indispensable en términos económicos y de imagen de la empresa en el mercado, y en el último de los casos determinará el potencial de volver a concurrir con éxito al Mercado de Valores.

Tratamiento Fiscal para las Obligaciones, Acciones, Petrobonos y Cetes.

	Ganancia Capital	Dividendos	Intereses
Persona Física	Exento	Gravable	Gravable
Persona Moral	Acumulable	No Acumulable	Acumulable

La persona física está exenta del I.S.R. en la ganancias de capital que obtenga de sus inversiones en Bolsa (Acciones, Obligaciones, petrobonos, certificados de Tesorería).

En lo que se refiere al cobro de dividendos en efectivo, la persona física puede optar por una gravación del 21% y así no acumularlo a sus ingresos personales o también puede optar por el tratamiento llamado de transparencia fiscal.

Los intereses pagados a las inversiones de las personas físicas están gravados por el 21%.

La persona moral debe acumular (deducir) a sus ingresos gravables las ganancias (pérdidas) que obtenga por sus inversiones en bolsa.

En lo que toca a los dividendos cobrados por las personas morales estos no son acumulables para el pago de I.S.R. con el fin de no caer en una doble tributación fiscal, siempre y cuando se cumplan con los requisitos que establece la ley del I.S.R.

Los intereses cobrados por las personas morales son acumulables a sus ingresos gravables.

Fluctuaciones de precios de las obligaciones.

Las obligaciones se cotizan en la Bolsa de Valores y su precio no es uniforme, sino que cambia constantemente. Esos cambios se

deben a diversas causas pero la más importante es la oferta y la demanda del crédito.

En todo país hay épocas de prosperidad y épocas de receso. En las épocas de prosperidad los negocios se expanden y requieren más capital, en otras palabras aumenta la demanda del crédito y aumentan los intereses, las obligaciones ya emitidas tienden a bajar de precio para ajustarse al nuevo tipo.

En épocas de recesión, los negocios y las empresas necesitan menos capital a crédito, por lo cual el dinero es abundante, los tipos de interés bajan y con ello sube el precio de las obligaciones ya emitidas por el mismo motivo anterior, pero en sentido contrario.

Concretando las obligaciones son valores de rendimiento Semi-Fijo, el cual se obtiene una ganancia de capital y/o por cobro de intereses.

Sus ventajas para la emisora y para los obligacionistas son:

**Emisoras:**

- Contar con una fuente adicional de financiamiento.
- Obtener financiamiento a largo plazo más barato.
- No comprometer prenda alguna como garantía (quirografaria)

**Obligacionista:**

- Ser acreedor de la empresa emisora.
- Obtener un interés fijado de antemano y normalmente arriba de los depósitos a plazo.

Su rendimiento lo daremos por medio de este ejemplo:

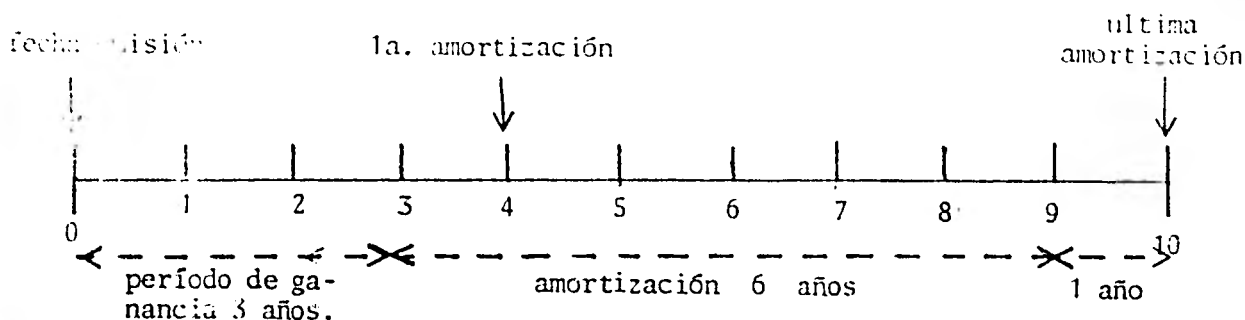
**Supuestos:**

Precio de compra: \$ 80.00	Tasa de Interés	27%	(Bruta)
Valor nominal: \$100.00		21.33%	(Neta)
Vida de la emisión 10 años	I.S.R.	21%	

Amortizable por sorteo.

Período de ganancia 3 años.

Por lo tanto la Vida Promedio: Expectativa de que la emisión - salga sorteada.



$$\text{Promedio } 6/2 = 3$$

$$\text{Vida promedio: } 3 + 3 + 1 = 7 \text{ años}$$

Rendimiento:

Valor nominal	-	Precio compra	=	Ganancia
\$100.00	-	\$80.00	=	\$20.00

$$\frac{\text{Ganancia}}{\text{Vida Promedio}} = \frac{20}{7} = 2.86$$

Interes Neto	+	Ganancia Anual	
\$21.33	+	2.86	= 24.19

Rendimiento Neto Anual:

$$\frac{24.19}{80} = 30.2\%$$

Amortización al Final.

Valor nominal	-	Precio compra	=	Ganancia
\$100.00	-	\$80.00	=	\$20.00

$$\text{Ganancia Anual} = \frac{\text{Ganancia}}{\text{Vida de la Emisión}} = \frac{20}{10} = 2$$

Interes Neto Anual	-	Ganancia Anual	
21.33	+	2	= 23.33

Rendimiento Neto Anual:

$$\frac{23.33}{80} = 29.16\%$$

### Diferencia entre las acciones y las obligaciones.

a) Las acciones son valores que representan propiedad de la Empresa emisora y pagan dividendos. Cuando se invierte en acciones de una Empresa ésta jamás devuelve el capital y al venderlas en cualquier momento será a otro inversionista a través de la bolsa.

Una ventaja que tiene la inversión en acciones es que ofrecen una protección contra la inflación cosa que no poseen las obligaciones pero estas no aseguran nunca nada en el precio puesto que se corren ciertos riesgos.

b) Las obligaciones representan un adeudo de la Empresa al tenedor de las mismas y pagan intereses. Los intereses de las obligaciones se pagan en forma regular, trimestral ó semestralmente, y al cumplirse ciertos plazos, la empresa devuelve el capital a cambio de la entrega de los títulos.

### 1.3.3. PETROBONOS

Los petrobonos se crearon como consecuencia de la Devaluación del peso mexicano en el año de 1976.

Los Certificados de Participación son títulos de Crédito Nominativos o al portador. Para realizar sus operaciones fiduciarias tienen que ser expedidos necesariamente por una institución de crédito autorizada. Su emisión es en serie y son títulos representativos o reales que en un principio son de Renta Variable, aunque tiene aspecto de Renta Fija.

Los Certificados de Participación dan derecho a que el Tenedor del Certificado participe en una parte intermedia de los frutos o rendimientos de los bienes, derechos, valores, títulos de crédito o inmuebles que tenga la institución emisora, en fideicomiso irrevocable para ese fin. También otorgan el derecho de una parte alícuota del importe de la venta final de dichos bienes o valores.

Los petrobonos son certificados de participación ordinarios, garantizables o con reembolso garantizado; con redimiento fijo, emi

tidos por Nacional Financiera como fiduciario de los derechos derivados del Contrato de Compra-Venta de Petróleo que se celebra mediante un Contrato entre Pemex y el Gobierno Federal. Estos derechos se realizan por la venta del petróleo al precio de mercado.

La plusvalía que pagan a los tenedores es la diferencia entre el precio a la fecha de la emisión y el precio de mercado, deduciéndose el importe de los rendimientos ya pagados durante el plazo de la emisión.

En los petrobonos, de hecho no se establecen las características de un Certificado de Participación, ya que no se participa en los rendimientos, en la propiedad ni el producto de la venta. Así tenemos que los petrobonos sólo dan derecho al superávit que resulte del producto de la venta.

Se estipula que los petrobonos son un crédito colectivo a cargo de la emisora, es decir; Nacional Financiera se obliga a pagar el importe, los intereses y una parte alícuota de las utilidades que se obtengan. A los derechos de la emisión se les llama Garantías.

Los petrobonos conjugan las ventajas de los instrumentos de inversión tanto de renta fija como de renta variable, puesto que garantizan el monto original de la inversión, un rendimiento mínimo pagadero trimestralmente y proporcionan una garantía adicional dependiendo del aumento del precio internacional del petróleo. Estas son algunas de las ventajas que han hecho que los petrobonos se coloquen en un lugar destacado dentro del mercado de capitales, de manera que la demanda de estos certificados continua incrementándose.

La creciente aceptación de estos Certificados así como los rendimientos satisfactorios que otorgan, han dado como resultado que Nacional Financiera en su carácter de fiduciaria emita más emisiones de petrobonos.

Por otra parte, los recursos captados a través de los petrobonos tienden a garantizar la obtención y el uso racional de los recursos del país.

#### Ventajas que ofrecen los petrobonos.

- Reduce el ritmo de la inflación.
- Mejora la tasa de crecimiento del producto interno bruto.
- Financia el Gasto público con recursos reales.
- Evita la expansión de los medios de pago.
- Fomenta el desarrollo del mercado de valores.
- Robustece las finanzas públicas.
- Propicia el ahorro y retira recursos de la circulación.
- Permite la desdolarización de la Economía.
- Propicia la inversión.

Por otro lado, el rendimiento esta dado por los intereses que pagan (10% Neto Anual) y por la ganancia de capital, derivada de aumentos en los precios de exportación de los barriles de petróleo y por variaciones en la paridad precio - dólar.

Ejemplo: Emisión 1979

Conteniendo de Petróleo por Certificación: 1.95354  
Precio por Barril: 22.60 Dlls. (Fecha de Emisión)  
Paridad Precio - Dólar: 22.65 (Fecha de Emisión)  
Interés Neto: 10%  
Valor Nominal: \$1,000.00  
Precio Compra: \$1,250.00 (22-08-1980)  
Fecha Redención: 22-08-1982 (2 años)  
Precio Barril a la fecha de amortización: 41.00 Dlls.  
Paridad Peso - Dólar a la fecha de amortización: \$25.00

VALOR REDENCION = (No. de Barriles) (Precio por Barril) (Paridad  
Peso - Dólar) - Intereses.

$$= (1.95354) (41) (25) - 300$$

$$= \$1,702.37$$

GANANCIA DE CAPITAL = VALOR REDENCION - PRECIO DE COMPRA  
= 1,702.37 - 1,250.00  
= 452.3785

GANANCIA DE CAPITAL ANUAL =  $\frac{452.3785}{2}$  = 226.18925

RENDIMIENTO =  $\frac{\text{INTERES ANUAL} + \text{GANANCIA DE CAPITAL ANUAL}}{\text{PRECIO DE COMPRA}}$

$$= \frac{100 + 226.18925}{1,250.00}$$

$$= 26.09\% \text{ Anual}$$

Consideramos que además de las ventajas anteriores, los petrobonos son un instrumento de inversión atractivo, ya que cada vez se acercan a los valores de renta variable, debido a las alzas en el precio del petróleo y a la influencia que tendría en su precio una posible modificación del tipo de cambio, lo cual, aunado a las alzas constantes en el precio del petróleo, nos muestra que las ganancias de Capital que se pueden esperar de los petrobonos son favorables para el inversionista.

## 2.4. CUADRO ANALÍTICO DE MERCADO DE DINERO Y MERCADO DE CAPITAL

### 2.4.1. MERCADO DE DINERO

INSTRUMENTO	DEFINICION	EMISOR	CARACTERISTICAS	LIQUIDACION O REDENCION	VIDA	INSTRUMENTO DE CAPTACION	INTERES BRUTO
CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION	Son títulos valor de crédito al portador donde se consigna la obligación del gobierno federal de pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.	Gobierno Federal. (Banco de México, S.A.)	Se operan en base a tasas de descuento dándose el rendimiento por el diferencial del precio de compra-venta. El Banco de México, S.A. actúa como agente exclusivo para su colocación y rendición.	Por amortizaciones a fecha fija o anticipadamente.	Determinado a plazo fijo sin exceder de un año actual mente a 91 días.	Gobierno Federal	No causan intereses. Rendimiento fijo al vencimiento.
PAPEL COMERCIAL	Esta representado por pagarés y funciona como instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo.	Sociedad Anónima	Es emitido por empresas con el fin de financiarse a corto plazo, monto de emisión entre 50 y 100 millones de pesos, - tasa de descuento está relacionada con la tasa de descuento de los Cetes.	Por amortización a la fecha fija o bien anticipadamente por negociaciones en el mercado.	Plazo máximo de vencimiento es de 91 días.	Sociedades Anónimas	No causa intereses se opera en base a tasa de descuento y tiene un rendimiento fijo al vencimiento.

2.4.2. MERCADO DE CAPITAL

INSTRUMENTO	CLASE	DEFINICION	EMISOR	CARACTERISTICAS	LIQUIDACION O REDENCION	VIDA	INSTRUMENTO DE CAPTACION	INTERES BRUTO
ACCIONES		Título valor nominativo o al portador que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de la empresa.	Sociedad Anónima	Acreditan y transmiten la calidad de los derechos del socio y su importe nominal representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y empresa misma.	Liquidez o burSATILIDAD de acuerdo a las condiciones del mercado.	variable hasta la liquidación de la sociedad.	Sociedades Anónimas.	
	<u>Comunes</u>	Representa la propiedad dentro de la empresa gozando de los mismos derechos y deberes dentro de las normas que fijan los estatutos.		Ningún derecho adicional puede ser conferido a este tipo de acciones.				Dividendo Variable
	<u>Preferentes.</u>	Poseen aparte de los derechos y privilegios de las comunes (exceptuando el derecho a voto) preferencias en cuanto a dividendos, activos o ambos.		Reciben una tasa específica de las utilidades antes que se repartan dividendos a las comunes.	En caso de disolución de la sociedad recibirán la parte que les corresponde antes que las comunes.			Fijo (tasa sobre los dividendos)- dividendo variable



<u>INSTRUMENTO</u>	<u>CLASE</u>	<u>DEFINICION</u>	<u>EMISOR</u>	<u>CARACTERISTICAS</u>	<u>LIQUIDACION O REDENCION</u>	<u>VIDA</u>	<u>INSTRUMENTO DE CAPTACION</u>	<u>INTERES BRUTO</u>
OBLIGACIONES		Título valor nominati <u>vo</u> al portador que re <u>presenta</u> una fracción de crédito colectivo a cargo del emisor.	Sociedad Anónima.	Representan una deuda de - cargo del emisor y sujeta a amortización.	Por amortización generalmente en forma de sorteos después de un pe <u>riodo</u> de gracia.	Variable	Sociedades Anónimas.	
	<u>Hipotecarias.</u>			Garantizadas por una hipoteca sobre los bienes inmuebles de la empresa.		Variable hasta 10 años.		Constante pagadero trimestral o - semestralmente.
	<u>Quirografarias.</u>			No tienen garantía específica solo la solvencia moral de la empresa.		Variable hasta 10 años.		Constante pagadero trimestral o - semestralmente.
	<u>Convertibles.</u>			Ofrece al inversionista - la alternativa de que su inversión sea amortizada mediante la conversión en acciones de la misma Soc.	Mediante pagos - anuales a valor nominal con opción a la conversión en accs.	Variable hasta 10 años.		Constante pagadero trimestral o - semestralmente.
PETROBONOS		Son títulos valor emitidos por nacional financiera como Soc. fiduciaria mediante un fideicomiso irrevocable constituido entre el Gobierno Federal - (a través de la S.H.C.P.) y nacional financiera.	Gobierno Federal (Banco de México)	Se operan en base a tasas de descuento dándose el - rendimiento por el diferencial del precio de compra venta. El Banco de México actúa como agente exclusivo para su colocación y rendición.	Por amortizaciones a fecha fija o anticipadamente.	Determinado a - plazo fijo sin exceder de un año. Actualmente a 91 días.	Gobierno Federal.	No causan intereses. Rendimiento fijo al vencimiento.

## 2.5. ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

Dentro de la diversificación a seguir en cuanto a las estrategias de inversión, consideramos mencionar las Sociedades de inversión y los Clubs de Inversión, ya que éstos tienen un objetivo común - que es el de captar capitales para incrementar el volumen de una cartera de inversión de valores bursátiles.

### 2.5.1. SOCIEDADES DE INVERSION.

Uno de los objetivos de que fueron creadas las sociedades de inversión es el de captar recursos del inversionista particularmente pequeño y mediano para así darles una oportunidad de entrar en el mercado de valores, destinando sus capitales a la compra de valores dentro de los lineamientos jurídicos señalados por la ley.

Por medio de la consecución de este objetivo permite canalizar los ahorros del público inversionista a la formación y ampliación de capitales de empresas mexicanas, a su vez el inversionista se beneficia al obtener dividendos dentro de un marco fiscal estimulado por la exención del impuesto sobre productos del Capital.

Inversionistas interesados en el mercado de valores se veían restringidos por su capital para obtener una cartera de valores en la cual diversificarían su riesgo en las fluctuaciones del mercado, por lo que no se aventuraban a arriesgar su capital con una inversión de mínimos valores que hacían una cartera muy pequeña que no aseguraban un posible rendimiento, y ésta se encontraba en forma especulativa.

Así para realzar el mercado en cuanto a la captación de capitales de pequeños y medianos inversionistas, como también para ampliar la cartera de los grandes inversionistas, siendo las Sociedades de inversión otra estrategia a seguir, se crearon las Sociedades de Inversión, teniendo un mínimo de riesgo diversificado con una cartera muy extensa de valores, la cual ni el más grande inversionista pudiera obtener.

Las Sociedades de Inversión como hemos mencionado favorece al pequeño y mediano inversionista, teniendo la ventaja de hacer inversiones tan pequeñas y grandes como lo requiera el inversionista.

Con el capital reunido de todos los inversionistas se forma la -- cartera de la Sociedad de Inversión y ésta emite acciones para la venta y así sucesivamente irá incrementando la cartera de la Sociedad de Inversión; el público inversionista recibe una acción a un precio determinado por el comite de valuación de cada Sociedad y ésta acción está soportada por un porcentaje de todos los productos bursátiles que cuenta la cartera de la Sociedad, esta ac--

ción tiene derecho a los dividendos que decreta la sociedad, asimismo entra a la especulación del Mercado de Valores y el precio de la acción es fijado como hemos dicho por el comité de valuación, que este decidirá de acuerdo a las fluctuaciones de las acciones que cuenta la cartera de la Sociedad de Inversión en el Mercado de Valores.

En virtud de que las sociedades de inversión se les confiere un rango de interés público, se encuentran sujetas a la reglamentación, inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores. Entre las facultades de operación de las Sociedades de Inversión, la ley señala entre otras:

Se deben organizar como sociedades anónimas y se requiere concepción del Gobierno Federal que otorgará a su juicio por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para la Constitución de las mismas, teniendo duración indefinida.

El capital mínimo totalmente pagado deberá ser de cinco millones de pesos.

La ley de Sociedades de Inversión indica que por lo menos el 90% del activo total de las sociedades estará representado en efectivo y en valores; no más del 10% del capital y reservas de la Sociedad de Inversión podrá estar invertido en valores emitidos por una misma empresa.

El total de valores debe estar debidamente diversificado, para que la cartera de las sociedades no quede expuesta a riesgos susceptibles de producirse al mismo tiempo. Sólo podrán operar con valores que apruebe la Comisión Nacional de Valores.

Las Sociedades de Inversión deberán contar con un Comité de Valuación de la Cartera; las personas que integren este comité deberán ser independientes de las Sociedades y deberán ser de reconocida competencia en materia de valores.

Resumiendo, las Sociedades de Inversión son:

Empresas específicamente autorizadas para ello, cuyo objeto fundamental es el de operar con títulos-valores, debidamente seleccionados, diversificados y aprobados por la Comisión Nacional de Valores, formando con ellos un fondo al amparo del cual se emiten acciones que son colocadas en el público. Esta forma de inversión permite al adquiriente una diversificación y administración profesional que difícilmente puede obtener el inversionista individual.

La inversión se encuentra repartida siempre en valores emitidos por muchas empresas industriales, comerciales y de servicios, esto se llama diversificación, cuyo propósito es disminuir el riesgo y asegurar la utilidad.

## 2.5.1 CLUBS DE INVERSION.

Es un instrumento que facilita al inversionista su participación en el mercado bursátil, proporcionándole diversificación, seguridad, rendimiento y liquidez. Un Club de Inversión es una asociación de personas que constituye una entidad sin personalidad jurídica ni fiscal, es una entidad económica integrada con la participación de diferentes sumas de dinero aportado por sus integrantes para un fin específico: invertir en el mercado de valores.

El club de inversión se crea con la simple manifestación del deseo de participar y con la aportación de una suma de efectivo; generalmente se constituye entre amigos, conocidos o personas -- que de alguna manera tienen alguna afinidad profesional, social, etc.

Sus objetivos, reglas y procedimientos para actuar y nombrar sus representantes deben formalizarse por escrito indicando los derechos de sus miembros. Los estatutos adoptados deben hacerse del conocimiento de la Casa de Bolsa que manejará la inversión y serán suscritos por todos los miembros con indicación de nombre -- completo y dirección.

No es indispensable que alguno de los participantes tenga conocimiento del mercado bursátil, ya que en este caso recibirá la asesoría profesional de la Casa que les maneje su inversión.

La decisión de elegir los valores en los que se va a invertir así como del momento en que se va a comprar o vender, depende fundamentalmente de los objetivos que perciba el Club, bien sea de ahorro, de rendimiento, liquidez o de crecimiento; no mencionamos el objetivo de especulación por ser éste el que más riesgos contiene que si bien es cierto que puede ser compensado por un alto rendimiento no es aconsejable que figure dentro de los objetivos de los Clubes.

El portafolio de inversión (tenencia de diversos títulos - valores) de un Club, debe tener una amplia diversificación de valores en la medida del monto de su inversión lo cual tiende a equilibrar un alto riesgo y un bajo rendimiento, permite una mayor participación de la que un solo individuo pudiera tener, disminuye la comisión de compra-venta al operar mayores volúmenes y favorece una mejor atención por parte de la Casa de Bolsa.

## CAPITULO 3

SISTEMA ORGANIZACIONAL DE LAS CASAS DE BOLSA.

### 3.1. GENERALIDADES

Los motivos en los que se establecieron, la creación de las Casas de Bolsa, fueron de que existieran intermediarios debidamente calificados y controlados, permitiendo que las transacciones se realizaran con rapidez, economía y seguridad con la participación de profesionales cuyo principal interés sea el de cuidar adecuadamente los intereses de los inversionistas. Por tal razón, se condiciona la actividad de los agentes de valores a que demuestren su pericia y su solvencia moral y económica, y la prestación de sus servicios se sujeta a tarifas con aprobación oficial.

La Ley del Mercado de Valores estimula la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles; es decir, como Casas de Bolsa. De tal manera que los servicios que prestan a su clientela se mejoren y puedan aumentar la protección de los intereses del público en virtud de su aptitud para lograr una organización que les permita alcanzar altos niveles de eficiencia técnica y administrativa.

Las Casas de Bolsa al prestar sus servicios eficientemente cumplen con cinco funciones que se desarrollan por áreas: de Administración, Operación, Análisis Bursátil Promoción y un Banco de Inversión.

En base a estas funciones estructuramos lo que para nuestra consideración puede ser una adecuada estructura organizativa de una Casa de Bolsa, en la época actual.

Así para la estructura general encabezamos a un Director General que será la persona en donde se centralizarán las tomas de decisiones generales de la Institución con apoyo de la coordinación de los Subdirectores.

Posteriormente creamos una Subdirección de Administración y Finanzas, una Subdirección de Instrumentos Bursátiles que englobaría la función anteriormente indicada de "Operación" posteriormente una Subdirección de Análisis Bursátil, y una Subdirección de Promoción y Ventas; por último el banco de Inversión que es factor importante en la administración de la Casa, ya que éste deberá de ser de gran imagen y de gran captación de clientes, pues to que éste será el enlace del manejo financiero en cuanto a cuentas de depósito y retiro tanto por depósitos a cuentas para incremento de la cartera de los inversionistas y para la expedición de cheques tanto interno y externo de la Empresa como son las liquidación de los rendimientos por productos bursátiles.

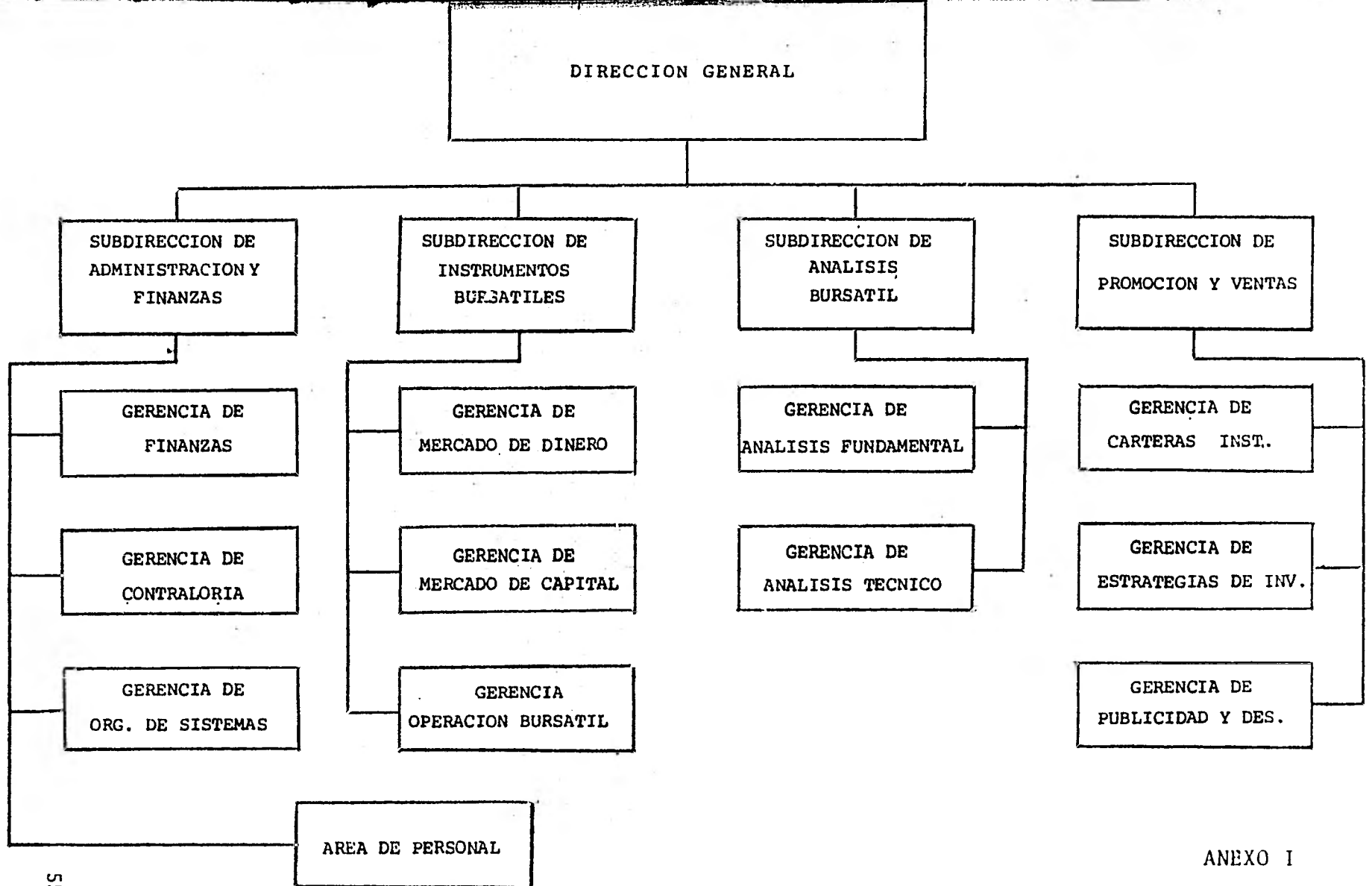
A continuación se muestra el organigrama general por subdirecciones con límites de autoridad hasta el nivel de gerencia (Anexo T),

y un área de personal que más adelante se verá a fondo.

Posteriormente se describe cada área o subdirección con todas sus áreas y departamentos. Consideramos no poner auxiliares, ni número de éstos debido a que cada organización tiene sus propias necesidades o sea en cuanto al número de inversionistas y cantidad de trabajo, por lo que los auxiliares son indistintamente en su número para cada subdirección. Sólo en el caso de la Subdirección y Finanzas los graficamos ya que es el área en donde existen más.

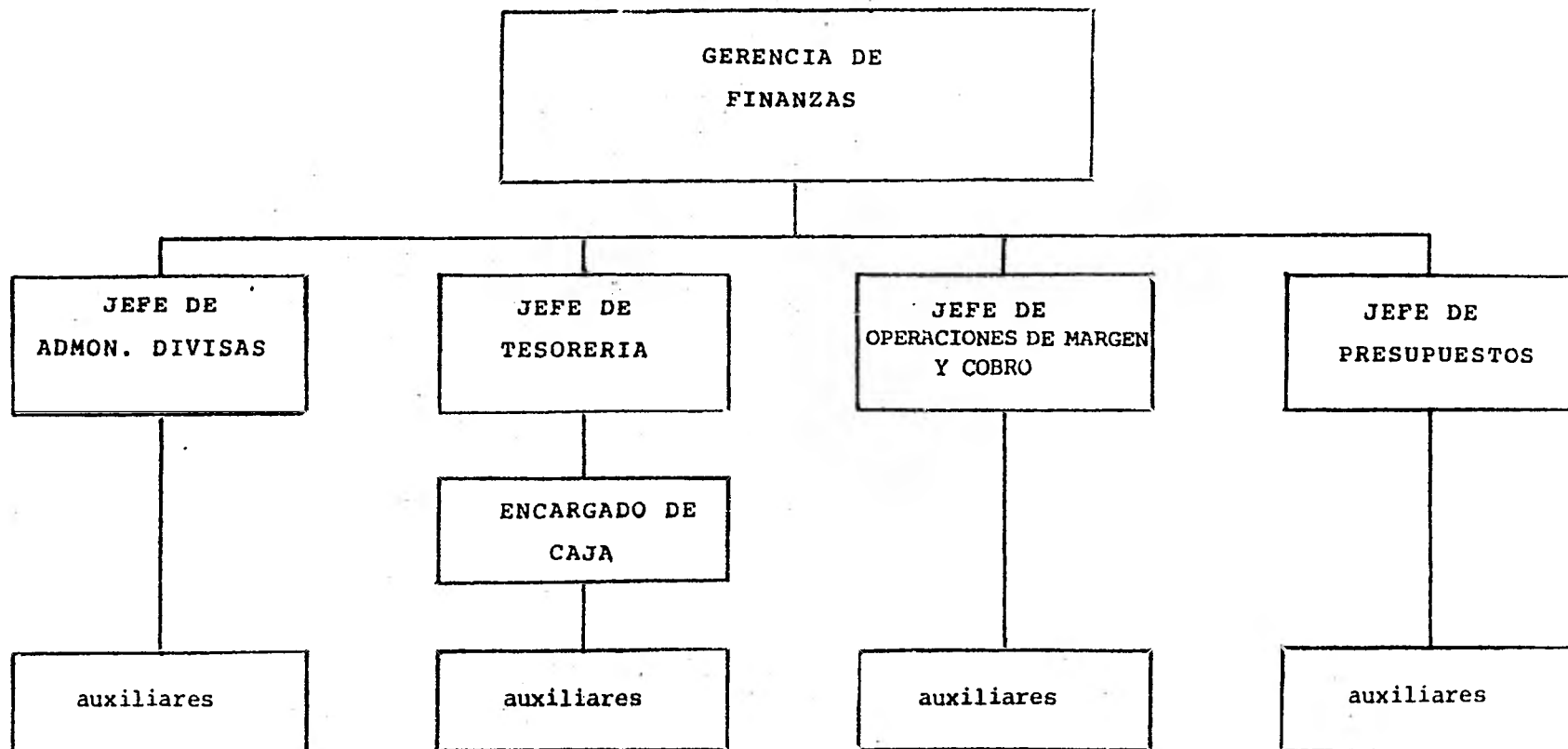
### 3.2: ESTRUCTURA ORGANIZATIVA GENERAL

Los anexos II-A, II-B, II-C y II-D corresponden a la Subdirección de Administración y Finanzas.

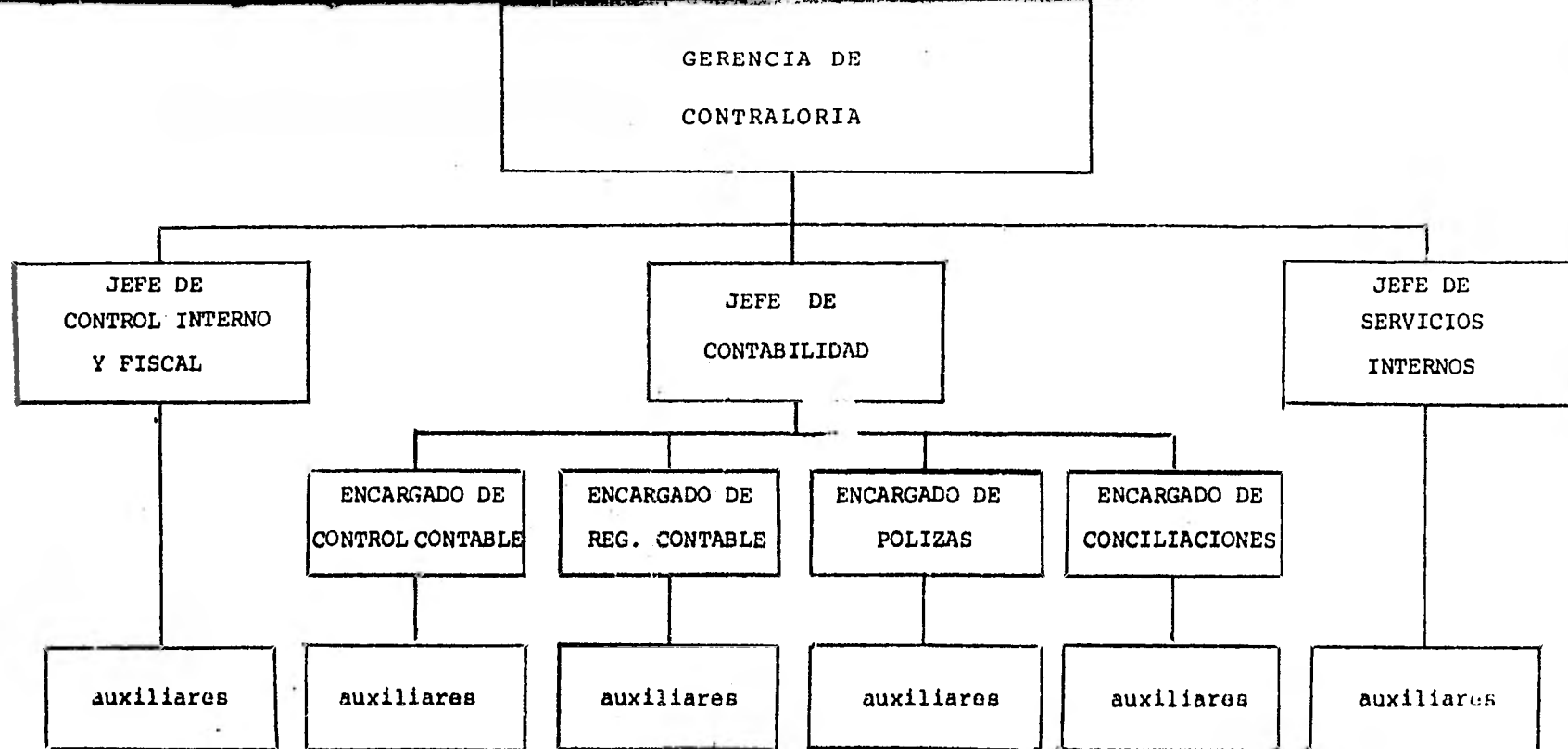


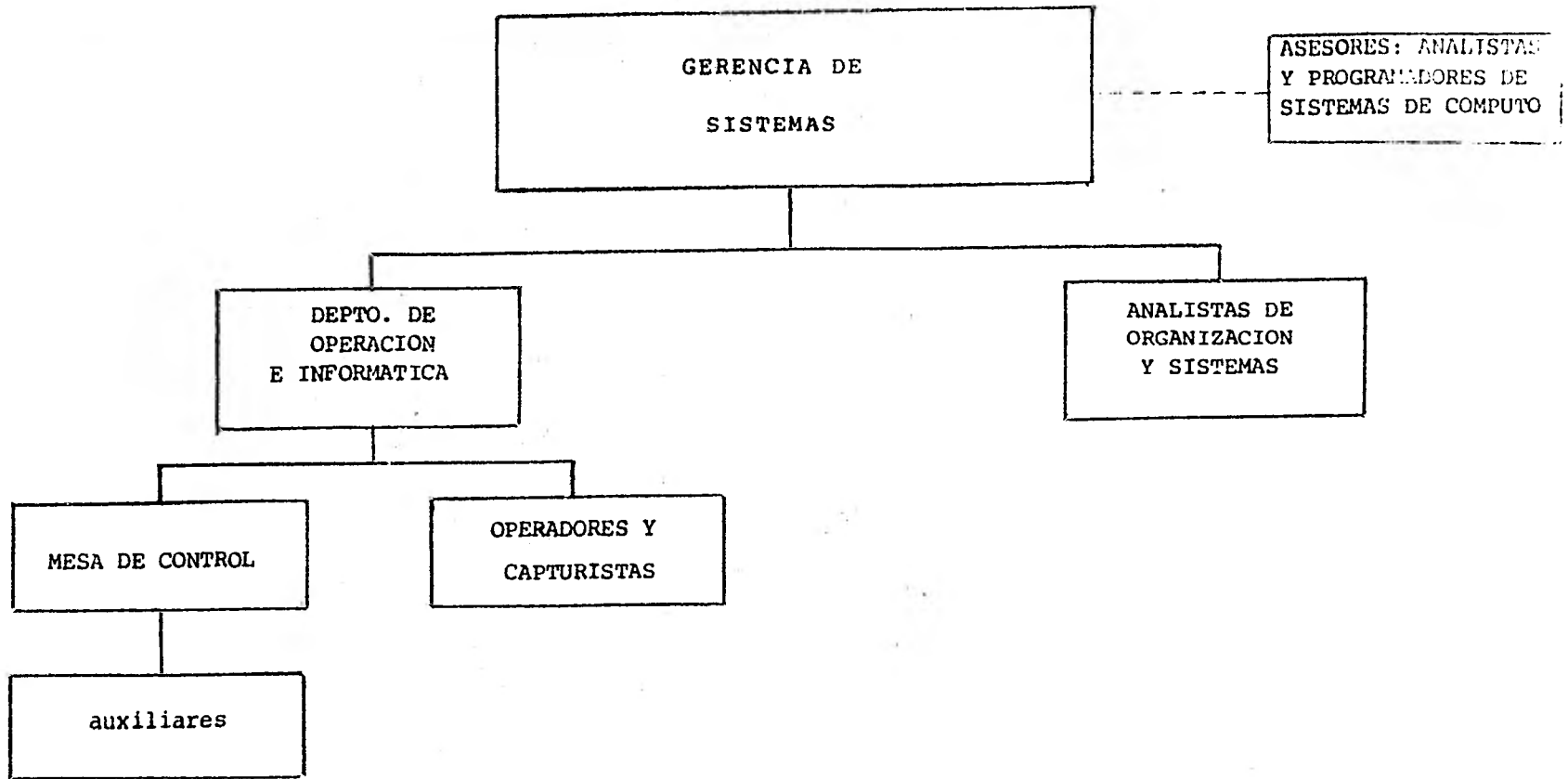
ANEXO I

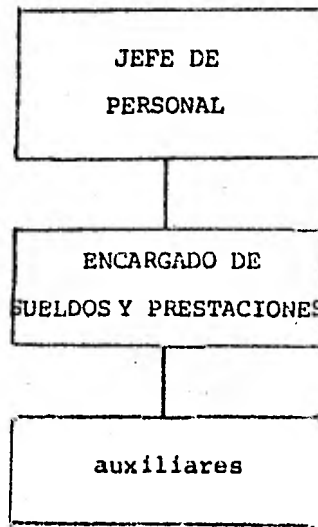


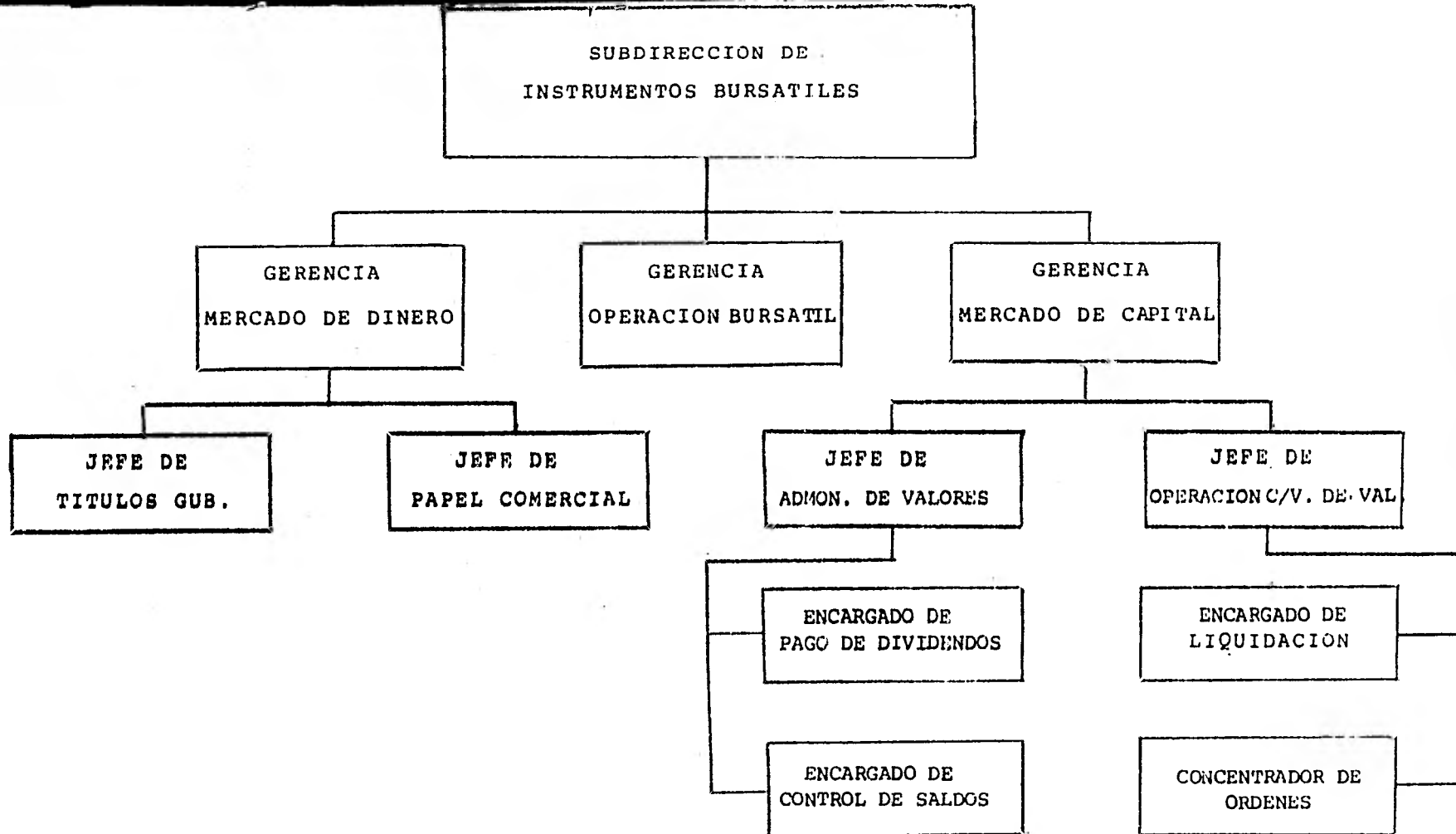


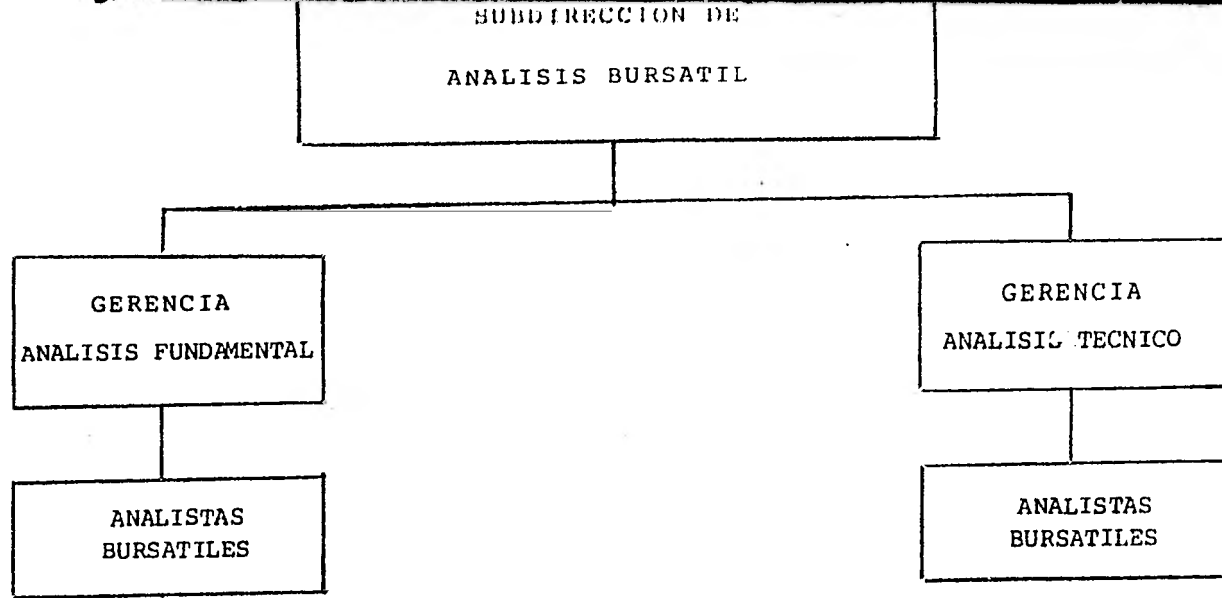
ANEXO II-A

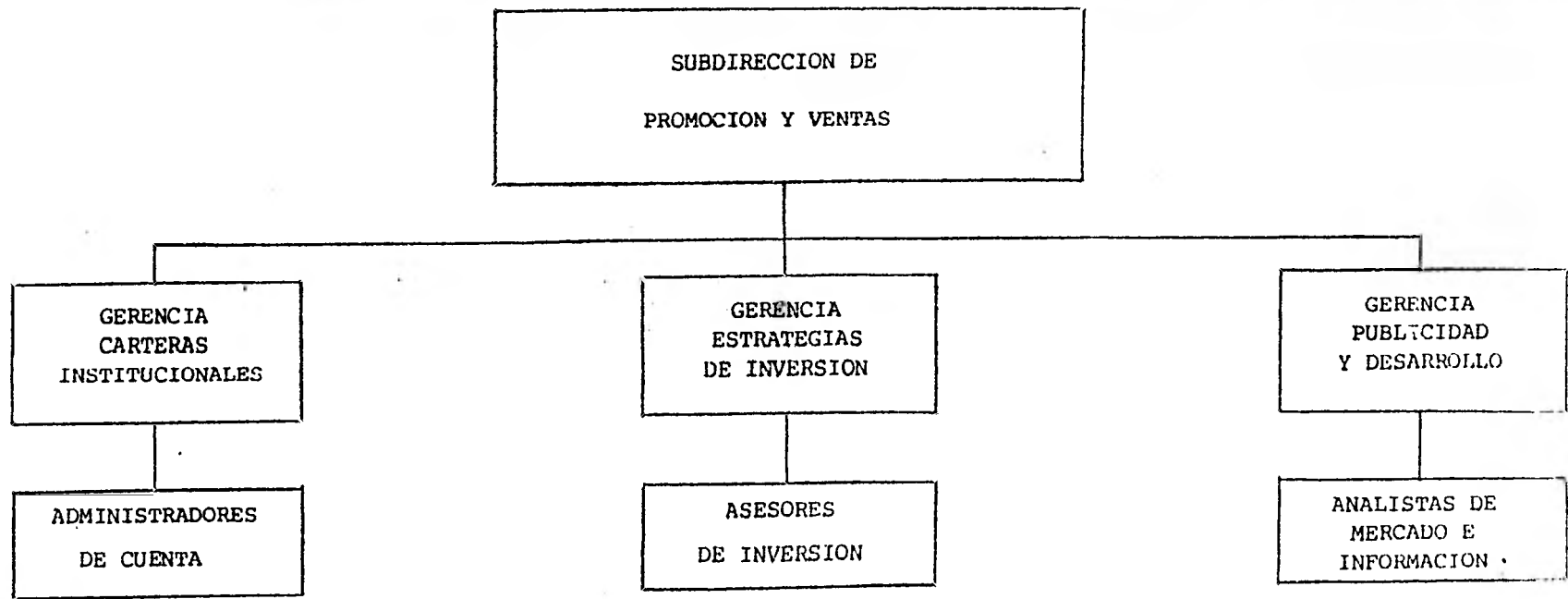












### 3.3. OBJETIVOS POR AREAS

En este punto daremos los objetivos y funciones de la dirección general y también expondremos generalmente los objetivos de cada área, ya que cuando analicemos cada una, se mencionarán a -- más detalle los objetivos por funciones de cada área.

#### \* DIRECCION GENERAL

- Para conducir con éxito a la organización deberá definir sus objetivos, hacer planes y organizar sistemas de procedimientos para realizarlos, delegar responsabilidades, establecer métodos apropiados y normas de operación, asumir una actitud científica y evaluar los resultados.
- La tarea de gobernar, coordinar y controlar las diversas áreas y funciones de la organización, no será cosa fácil; el propósito de la dirección es hacer que las funciones se verifiquen de la manera más eficiente posible. Debe encausar a la organización para que rinda beneficios. Esta tarea la -- consideramos de tres elementos principales a saber: planeación, organización y dirección.
- La planeación se hace formulando un sistema de procedimientos y políticas que reflejen los objetivos y metas básicas de la administración. La organización, consiste en el acto o proceso de definir las líneas de autoridad y responsabilidad de los subdirectores y de todo el personal, y coordinar sus esfuerzos personales para la consecución de los objetivos previstos. La dirección consiste en el mando, la coordinación y el control. Asimismo estas funciones serán en forma concentrada por área en cada subdirección.

#### \* DIRECCION ADMINISTRACION Y FINANZAS

- Coordinar los recursos tanto humanos, técnicos y materiales, generales, internos de la organización.
- Ser el soporte administrativo en todas las áreas, para el mejor funcionamiento de cada una de ellas.
- Proporcionar el más eficiente servicio al inversionista en cuanto lo administrativo y financiero.

#### \* INSTRUMENTOS BURSATILES

- Coordinar los elementos humanos, técnicos y materiales para la operativa en el manejo de Instrumentos Bursátiles.
- Proporcionar el más eficiente servicio operativo para las --



transacciones bursátiles (compra-venta).

\* ANALISIS BURSATIL

- Ser el área de soporte en la toma de decisiones en la inversión bursátil.
- Proporcionar información a todos los medios que lo requieran dentro de la organización, dando prioridad a el área de Instrumentos Bursátiles y Promoción y Ventas.

\* PROMOCION Y VENTAS

- Dar el mejor servicio apoyados en todas las áreas, al público inversionista en cuanto a la Administración y Asesoría Bursátil.
- Refelear la mejor imagen de la organización.
- Incrementar la cartera de clientes de la organización.

CAPITULO 4

FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE ADMINISTRACION Y  
FINANZAS

## 4.1. GENERALIDADES

Una buena administración de negocios requiere que se conozca exactamente lo que se está haciendo. Actualmente vivimos en un mundo de negocios muy competitivo. Para las organizaciones se hace cada día más difícil sobresalir. En su ramo la clave del éxito radica en una administración adecuada de cada organización.

Muchos estudios de negocios improductivos, revelan que la mayoría de los fracasos de las organizaciones han sido causados por una administración deficiente, o bien por una administración carente de información.

Actualmente las organizaciones deben de cambiar constantemente con el paso del tiempo, o de lo contrario perecerán. La economía actual y el ambiente en las organizaciones están cambiando drásticamente cada año, y la organización que no sepa aprovechar los cambios no podrá sobrevivir.

Por lo que una Casa de Bolsa deberá planificar, hacer presupuestos y proyectos estableciendo bases para varios años venideros, diversificando su administración obteniendo programas de capacitación para sus ejecutivos y contratar personal que posteriormente será entrenado y desarrollado para puestos administrativos y/o operativos de tipo bursátil.

La información juega un papel muy importante en la organización que contar con ésta, en forma confiable y actualizada, será el éxito en la toma de importantes decisiones.

Además para cersiorarse de la precisión y confiabilidad de sus controles generales, y en la información contable que deberá reflejar en un momento la mayor proximidad a la situación actual de la empresa, claro está, teniendo mejores medios de control sobre todas las áreas de la organización.

La automatización, la electrónica, los nuevos conceptos y aportes constituyen un gran desafío a la administración; para mejor decirlo, creemos que es el más grande desafío ya que la presencia de todos esos instrumentos y conceptos han cambiado la forma de hacer las cosas. El hombre de empresa observa de cerca los movimientos de su competidor. La decisión ejecutiva de si se cambia o no ahora, reviste gran importancia. La demora o la inacción pueden ocasionar fuertes desembolsos innecesarios y también una decisión mal tomada causar grandes contratiempos y gastos. A medida que surgen nuevos instrumentos y conceptos, la tarea se vuelve más provocativa y difícil y la competencia más dura, cualquiera que sea el tamaño de la negociación.

Por otra parte, la economía se ha tornado más complicada; debido al crecimiento de las organizaciones, tanto en lo que concierne a tamaño como a variedad de productos o servicios y amplitud de

mercados, se impone una frecuente revisión y valoración de métodos de operación.

Son muchos los ejecutivos que han reconocido esta necesidad, muchos están conscientes de que en ocasiones sus compañías no han sido o no son todo lo eficientes y modernas que pueden esperar. No son pocos los que se han preocupado por la existencia de puntos débiles en la Estructura Organizativa por tener un deficiente programa de investigación de mercados, grandes pérdidas por malas aplicaciones ó una gran rotación de personal. Abundan por fortuna, quienes piensan que a fin de enfrentarse a las circunstancias cambiantes del mundo, es mejor "pensar moderno" y mantenerse dentro en todo instante. Si verdaderamente desea beneficiarse de -- las presentes o futuras oportunidades la dirección empresarial debe establecer los medios de hacer las revisiones expresadas de una manera sistemática.

Hay negociaciones en las que la dirección ha avanzado más en cuanto al establecimiento de un programa de examen y evaluación de sus métodos y desempeño, y ésto quiere decir tener que ir más allá de un simple escudriñamiento de los informes tradicionales, como son los estados comparativos de pérdidas y ganancias, balances generales e índices de funcionamiento. En otras palabras, lo que se necesita es revisar y evaluar planes y objetivos, estructuras organizativas, políticas, sistemas, procedimientos, métodos de control, recursos humanos y físicos, normas de desempeño y medir los resultados.

Este enfoque ha hecho resaltar la necesidad de que esa labor de supervisión se lleve a cabo por individuos no sólo fundamentalmente capaces, sino también poseedores de una educación, adiestramiento y experiencia especializados que les permita actuar con eficacia en el medio bursátil.

Aún cuando los beneficios de realizar auditorias son grandes y numerosos se necesita tiempo para planear y poner en obra un programa. Esta clase de investigaciones exige individuos que posean un conocimiento a fondo de las bases de operación de la empresa. En otras palabras, deben estar perfectamente familiarizados con los elementos básicos de la administración y del medio bursátil, sin estos elementos será el fin de una organización.

Por lo tanto creamos un área de Administración y Finanzas en donde concentramos el enfoque anterior dado a las necesidades técnicas, humanas y materiales. En donde describiremos generalmente algunos conceptos y enfoques de cada área, antes de dar sus funciones por lo que respecta, solo a esta subdirección de Administración y Finanzas.

Esta subgerencia la dividimos como lo mostramos en el organigrama (ver capítulo 3 anexos II) por tres gerencias y un área de personal: Gerencia de Finanzas, Gerencia de Contraloría, Gerencia de Sistemas y el Area de Personal.

Así conjuntamos la base de una administración moderna cubriendo sus necesidades de la: selección y contratación de personal adecuado a este tipo de organizaciones, cubriendo así el aspecto humano, para que de esta forma, se apliquen nuevas y mejores técnicas a desarrollar respaldados con un área que dotará el encausamiento y surgimiento de una información oportuna y veraz.

## 4.2. SUBDIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

Puede afirmarse que el ejecutivo es fundamentalmente un "solucionador de problemas", la toma de decisiones sensatas y lógicas, constituye parte importante de su trabajo, para buscar la forma de asegurar resultados equilibrados, independientemente de los diferentes niveles directivos o subdirecciones.

Así tenemos que el subdirector de esta área transcendental en la toma de decisiones será la base de la estructura para la correcta aplicación de una administración moderna y eficaz.

Para nuestra consideración las funciones de esta subdirección son:

- Coordinar y supervisar las actividades desarrolladas en las tres gerencias y el área de personal.
- Asignar estudios y trabajos específicos a las diferentes Gerencias y área de personal a su cargo.
- Ser el enlace de información con las demás subdirecciones.
- Reportar las actividades y el desempeño de la subdirección al Director General.
- Participar en la planeación y en el control de desarrollo de la Casa de Bolsa.

## 4.3. GERENCIA DE FINANZAS

Si cada organización debe pagar sus cuentas con regularidad y obtener una utilidad, deberá recibir de igual forma su pago oportuno por los bienes y servicios que vende a sus clientes. Esto es, en cuanto al problema de crédito y cobranzas (operación de margen) que es de Finanzas uno de los importantes y complicados renglones para el gerente.

Para regular lo anterior se deben de tener, las más adecuadas políticas de crédito que favorezcan a la organización.

Por otra parte esta gerencia tendrá la responsabilidad de la planificación presupuestal elaborando los más reales y efectivos sistemas presupuestales, teniendo así el control financiero de la organización.

Auxiliado con un departamento de tesorería, el cual será reflejo de la administración que le implante, basado en las más reales y efectivas políticas a seguir.

En esta gerencia, creamos un departamento de Divisas que como toda buena Casa de Bolsa debe tener. Este renglón en cuanto se refiere a Divisas, debería de estar clasificado en este seminario en Mercado de Dinero, y por lo tanto, comprendería como otro instrumento bursátil.

En el Mercado de Valores en México este producto ha sido de reciente innovación operado en Bolsa; así el oro y la plata ingresan a la operación bursátil.

Para objeto de este seminario el departamento de Divisas, lo identificamos exclusivamente en la compra-venta de moneda extranjera (dólares) que este producto, viene a constituir una fuerte fuente de captación de ingresos a la Casa de Bolsa. Por lo mismo consideramos que deberá de estar este departamento en esta área.

Así formamos esta gerencia como lo mostramos gráficamente en el organigrama (ver capítulo 3 anexo II-A) por cuatro departamentos: Divisas, Tesorería, Operación Margen y Cobro y Presupuestos; encabezados claro está por la gerencia.

A continuación describiremos sus funciones de cada uno:

#### GERENTE DE FINANZAS

- Administrar la Tesorería de la Casa de Bolsa.
- Controlar las operaciones de margen y las de compra-venta de Divisas (Dólares)
- Vigilar y coordinar la elaboración de los sistemas presupuestales y de control presupuestal.
- Atender y elaborar los estudios especiales que asigne la Dirección General y la Subdirección de Administración y Finanzas.
- Controlar, dirigir y coordinar los departamentos que dependen de esta Gerencia.
- Ser el enlace entre la gerencia de Finanzas y las otras gerencias.
- Vigilar que fluya la información a la Gerencia de Contraloría.

Controlar los Ingresos y Egresos de Casa de Bolsa.

#### JEFE DEPARTAMENTO ADMINISTRACION DIVISAS.

Consultar la cotización del Dólar (E.U.A.) en interbancaria y mostrador.

Pactar las operaciones de compra-venta de dólares en base a la estricta observación de la posición diaria y al tipo promedio de cambio del día.

Establecer las condiciones en que se llevará a cabo cada operación de compra-venta de dólares.

Controlar la posición diaria de Divisas.

Determinar las utilidades que por este concepto se obtienen.

Aumentar la Cartera de Clientes.

Reportar al Banco de México, S.A. mensualmente la posición cambiaria de Divisas.

#### JEFE DEPARTAMENTO DE TESORERIA.

Controlar las posiciones de efectivo en bancos.

Controlar los depósitos por Compra de Valores.

Recabar firmas de autorización y firmar todos los cheques expedidos por diferentes conceptos.

Reportar a la Gerencia el control de Ingresos y Egresos.

Revisar la elaboración de los cheques de las diferentes cuentas.

Controlar las chequeras de las diferentes cuentas.

#### CARGADO DE CAJA.

Elaborar cheques por venta de Valores y otros conceptos.

Elaborar relación por cuenta de los cheques expedidos.

Registrar la cobranza de los promotores.

Controlar Caja Chica.

Recibir a revisión las facturas.

Dar servicio administrativo en cuanto a recepción de dinero y

valores se refiere, así como la entrega de cheques y valores a los promotores y especialmente a los clientes.

#### JEFE DE OPERACIONES MARGEN Y COBRO.

- Vigilar y controlar las operaciones de margen, elaborando cédulas por clientes para conocer posición.
- Calcular intereses sobre crédito y capitalizarlos.
- Verificar resumen de posición de cartera contra créditos vigentes.
- Vigilar y actualizar los expedientes en cuanto a contratos, garantías, con el objeto de tener una información al día.
- Vigilar y controlar la cobranza.

#### JEFE DEL DEPARTAMENTO DE PRESUPUESTOS.

- Implantar sistemas de presupuestación así como sistemas de control presupuestal, para todas las áreas de Casa de Bolsa.
- Vigilar el ejercicio y el cumplimiento de los presupuestos, estudiando las posibles variaciones que se presentan.
- Estratificar por áreas de responsabilidad los centros de ingresos y egresos.

### 4.4. GERENCIA DE CONTRALORÍA

El nombre de esta gerencia esta fundado en que, se encuentra un área de control interno de la organización, para preveer y corregir anomalías contables, siendo también un controlador en la información fiscal y contable requerida interna y sobre todo externamente de la organización. Teniendo relación directa con el área de contabilidad, así consideramos también que ésta última deberá de estar en esta gerencia.

El área de contabilidad como en todas las organizaciones, constituye uno de los factores determinantes en la toma de decisiones, mostrando un panorama periódico, en cuanto se refiere a los estados financieros de la organización contable requerida para el control adecuado del seguimiento de la marcha de la organización.

La gerencia de contraloría la formamos como lo muestra el organigrama del capítulo 3 anexo II-B, por un departamento interno y fiscal, por uno de contabilidad y por un departamento de servicios internos.



Para el buen funcionamiento de esta gerencia, como para toda la Casa de Bolsa, dependerá también, de la implantación de las políticas más adecuadas, que normarán los criterios a seguir para la obtención de información, facilitando el registro contable, verdadero, ágil y confiable para la oportuna información a todos los que así la requieran.

#### GERENTE DE CONTRALORIA.

- Dirigir y supervisar el área de contraloría para la presentación adecuada de los Estados Financieros de la Casa de Bolsa.
- Controlar el Marco Fiscal de la Casa de Bolsa.
- Planear programas de trabajo especiales a llevar a cabo dentro del área contable y fiscal.
- Ser el enlace entre la gerencia de contraloría y las otras gerencias.

#### JEFE DEPARTAMENTO CONTROL INTERNO Y FISCAL.

- Revisar estados financieros de la Casa de Bolsa.
- Estudiar y vigilar el Marco Fiscal de la Casa de Bolsa.
- Crear y Actualizar los archivos de documentos legales.
- Controlar los Activos y Seguros que obtenga la Casa de Bolsa.
- Detectar anomalías en los sistemas contables.

#### JEFE DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD.

- Vigilar, supervisar, coordinar y programar el área de contabilidad, para que el registro y presentación de las operaciones contables de la institución sean en forma adecuada y oportuna.

#### ENCARGADO DE CONTROL CONTABLE.

- Coordina y controla el movimiento contable del día, para que se contabilicen todas las operaciones..
- Elabora la Balanza Diaria.
- Revisa el movimiento contable del día.
- Verifica que las operaciones diarias se encuentren registradas y clasificadas en el control contable.

#### ENCARGADO DE REGISTRO CONTABLE.

- Coordina y controla que las pólizas del día se registren en: El Diario, en los Auxiliares y Mayores Contables.
- Coordina y opera en la máquina de contabilidad el registro de pólizas del día.
- Supervisa la elaboración de relaciones y balanzas mensuales.
- Verifica saldos de los auxiliares de Mayor y Balance.
- Coordina el archivo de pólizas del día verificadas contra el control.
- Proporciona información de las pólizas a los departamentos que lo soliciten.

#### ENCARGADO DE POLIZAS.

- Recibe, revisa y clasifica los documentos del día verificando que estén completos.
- Verifica que las operaciones se contabilicen correctamente.
- Mecanografía Pólizas, clasificándolas con sus respectivas cuentas.
- Elabora Control Contable para turnarlo al encargado de control contable.

#### ENCARGADO DE CONCILIACIONES.

- Conciliar movimientos del estado de cuenta de cheques al día, con los movimientos de registros contables.
- Investiga partidas diarias de conciliación para su eliminación.

#### JEFE DEPARTAMENTO DE SERVICIOS INTERNOS.

- Recibir documentación y correspondencia en general, para su clasificación y distribución.
- Controlar el archivo de clientes y expedientes en general con documentos físicos.
- Proporcionar servicio de mensajería a todas las áreas de Casa de Bolsa.
- Contratar proveedores para la compra de mobiliario y equipo de oficina, así como para su mantenimiento.

- Proporcionar papelería y útiles de escritorio para las diferentes áreas de Casa de Bolsa.

#### 4.5. GERENCIA DE SISTEMAS

Dada a la naturaleza de nuestra época y el desarrollo creciente, es vital el uso de las computadoras tanto para las grandes organizaciones como para las más pequeñas.

De tal forma creemos que en toda Casa de Bolsa debe existir un centro de computo y un área de organización y sistemas.

No pretendemos dar, cual es el tipo de equipo Hardware y Software que necesitan las Casas de Bolsa puesto que cada una tiene su propia producción y necesidades, y éstas deben ser compatibles con el equipo que más satisfaga sus necesidades presentes y futuras.

Por lo tanto cada casa de bolsa deberá determinar cual es el equipo que más se adapte a sus necesidades determinándolo con estudios de viabilidad, detallados y cuidadosos, puesto que en estos descansarán la toma de decisiones.

Ahora bien ya comentado lo anterior, daremos un panorama general del Análisis y Diseño de Sistemas de Información.

Para diseñar y poner en práctica un sistema de información, deben seguirse una serie de procedimientos que nos permita elaborar un sistema de información con miras a lograr los objetivos para cualquier organización. Los que dividiremos de la siguiente manera:

##### \* FASE PREELIMINAR.

Paso 1. Estudio de la estructura administrativa de la organización.

Aquí es donde habrán de conocerse las políticas, procedimientos y controles existentes para el logro de los objetivos que la organización se haya planeado.

Paso 2. Investigación preliminar de las fuentes de datos.

El conocimiento que se tenga acerca de las fuentes de información permitirá conocer la forma en que deben alimentarse los datos en la organización, cuales son los que deben alimentarse y a través de qué medios deben ser alimentados, manuales ó mecanizados.

Paso 3. Evaluación y Selección de la información.

Aquí debemos evaluar, de acuerdo a los objetivos de la organización, que decisiones deberán tomarse a diferentes niveles, y la

información a reportarse para tal fin.

#### \* FASE DE DISEÑO.

##### Paso 1. Estudio de Factibilidad.

Es necesario realizar este tipo de estudio para determinar qué -- equipo será usado para el proceso de datos: manual, mecanizado, electrónico.

##### Paso 2. Análisis de las Aplicaciones.

Como entrada de datos, salida de información, almacenamiento de - datos, proceso de datos y por lo manual; políticas, procedimientos, diseño de formas, etc.

#### \* FASE DE IMPLANTACION.

##### Paso 1. Programación pruebas y correcciones.

Antes de poner en práctica el sistema diseñado y/o programado es necesario hacer pruebas sobre él.

##### Paso 2. Prueba en Paralelo.

Para poner en práctica el sistema ya probado que va a sustituir al viejo sistema, se impone realizar una prueba en paralelo, haciendo funcionar a ambos durante un tiempo.

##### Paso 3. Implantación.

Cuando la prueba en paralelo sea plenamente satisfactoria se procede a implantarlo. Claro está, siempre deberá existir un respaldo en los Sistemas de información para que cuando alguno de ellos no funcione simplemente sustituirlo o trabajar un tiempo sin él hasta que pueda volver a incorporarse al sistema.

Después de haber comentado a grandes rasgos lo anterior, pasemos a dar la ubicación del área de sistemas; según nuestro parecer en una casa de bolsa, esta estructura, claro está que como las otras, dependen según las necesidades presentes y futuras; siendo éstas últimas, en esta área, las primordiales. Para poder planear e implantar esta gerencia, en la cual descansará primordialmente la información de la Casa de Bolsa que ésta es como hemos mencionado anteriormente uno de los principales servicios que presta una Casa de Bolsa. Dar información al cliente, oportuna y veraz, será un factor determinante en el reflejo de una buena administración. La información proporcionada a los clientes por esta área son como: estados de posición, estados de cuenta entre otros muchos más, dará una buena imagen y por otro lado se tendrá un mayor control para su uso administrativo en todas las áreas de la Casa de Bolsa.

Como vemos en el capítulo 3 anexo II-C el organigrama que para ---  
de otra consideración creemos será el más factible en una organi-  
zación de este tipo.

Así tenemos, que esta área, la consideramos a nivel gerencia, de-  
pendiendo directamente de la subdirección de Administración y Fi-  
nanzas, ya que aquí se encuentra la base administrativa.

Consideramos que no podría ser un departamento puesto que se limi-  
taría a dar servicio principalmente a la gerencia que le corres-  
pondiera, y no se le estaría dando la importancia requerida. Por  
otra parte si la Casa de Bolsa fuera una organización comparada -  
con las grandes empresas, se le daría mucho más importancia, y es-  
taría a nivel de subdirección o dirección, pero puesto que las Ca-  
sas de Bolsa están en su comienzo en un desarrollo paralelo al --  
mercado de Valores, se consideran como intermediarios más pequeños  
que medianos.

Así el área de Sistemas, lo forma una gerencia creada para dar ser-  
vicio, a todas las áreas de Casa de Bolsa (interno) y al público  
inversionista (externo), quedando en el área administrativa como  
soporte fundamental.

La estructura interna del área de sistemas, la comprendemos se-  
gún nuestra consideración por tres divisiones:

La primera es un área staff de asesoramiento integrado por analis-  
tas y programadores que darán la pauta a seguir para la obtención  
de información.

La segunda por un departamento de operación que comprende a los -  
operadores y capturistas y una mesa de control.

La tercera por un departamento de Organización y Sistemas.

En continuación mencionaremos las principales funciones de cada uno  
de ellos; las cuales creemos sean las necesarias en una Casa de -  
Bolsa.

#### GERENTE DE SISTEMAS.

Coordinar las actividades del área y fijar objetivos.

Dar soporte técnico en sus requerimientos de información a to-  
das las áreas de Casa de Bolsa.

Realizar estudios de aplicaciones a nuevos sistemas, métodos y  
procedimientos.

Vigilar y supervisar el cumplimiento de procedimientos.

Hacer cambios en los Sistemas para mejoras de la Casa de Bolsa.

- Dar soporte técnico a la Dirección General, para toma de decisiones.
- Realizar los programas necesarios con el asesoramiento del staff, así como modificaciones en los programas ya establecidos.
- Evaluación y selección de información.

#### AREA STAFF (ANALISTAS Y PROGRAMADORES)

- Asesoramiento a la Gerencia y a todas las áreas.
- Realización de estudios de la estructura organizativa general de la Casa, para la obtención de fuentes de datos.
- Estudios de evaluación de equipo Software, Hardware y Análisis de aplicaciones (almacenamiento de datos, proceso de datos, salida de información, entrada de datos).
- Elaboración diseño e implantación de programas computarizados.
- Realización de pruebas y correcciones a lo programado antes de implantarlo.
- Elaborar forma de registros o informes.
- Mantenimiento del sistema general. (Soporte técnico y comunicaciones).

#### DEPARTAMENTO DE OPERACION E INFORMATICA.

- Coordinar las actividades del departamento.
- Controlar y vigilar que la información sea procesada y actualizada el mismo día de su operación.
- Controlar y distribuir la información procesada a las áreas requeridas.
- Controlar el mantenimiento del área.
- Vigilar la elaboración de procesos diarios y mensuales de inicialización de archivos de movimiento.

#### MESA DE CONTROL Y AUXILIARES.

- Preparación y control de datos para su procesamiento (Asignación de Núm. de lotes, de movimientos, cifra control, etc).

Revisión por punteo de lotes y listados finales.

Integración de datos del cliente, altas, bajas, asignación núm. de cuenta, codificación, etc.

Distribución de información a todas las áreas requeridas, por papel stock o formas preimpresas.

Almacenamiento de fuentes de datos y procesos (cintas, paquetes de disco, etc.)

#### OPERACION Y CAPTURA.

Captura y Registro de Operaciones actualizadas diariamente.

Operar el sistema de computo.

Proporcionar toda la información impresa a Mesa de Control.

Detección de fallas de Hardware y Software.

Dar información por terminales a las áreas de Casa de Bolsa que así lo requieran.

Elaboración de back up (semanalmente o según las necesidades de la empresa)

Dar mantenimiento a los archivos.

Registro de operaciones en general.

#### DEPARTAMENTO DE ORGANIZACION Y SISTEMAS.

Investigaciones preliminares para la obtención de fuentes de datos así como su evaluación y selección.

Creación y modificación del diseño de formas administrativas.

Diseño y elaboración de diagramas de flujo.

Informar por diferentes canales de comunicación al personal, de los cambios en los procedimientos.

Diseñar, instalar y mantener sistemas de información manuales - para todas las áreas de Casa de Bolsa.

Vigilar el cumplimiento de procedimientos instalados y efectuar auditorias operativas.

Elaborar estudios de la estructura administrativa para mejoras en sistemas manuales de procedimientos.

- Elaboración, cambios e implantación de manuales de procedimiento para todas las áreas de Casa de Bolsa.
- Dar soporte técnico en sus requerimientos de información a todas las áreas.

#### 4.6. AREA DE PERSONAL

El destino de una organización depende de los conocimientos, las habilidades, la ideología, la salud, las motivaciones del elemento humano que la integren. Los recursos humanos con que cuente la organización delinearán su propio futuro; por lo mismo, no es conveniente dejar a la buena fortuna el incremento de tales recursos, si no que se requiere de un esfuerzo planeado tendiente a aumentarlos y a aprovecharlos de la mejor manera en bien del propio individuo, como de la organización.

Las organizaciones no pueden substraerse a la necesidad de administrar sus recursos humanos. El mayor reto a la administración de recursos humanos como a la administración general de las organizaciones, son: las decisiones y más decisiones, siendo éstas la clave de las organizaciones para su éxito.

Sin duda el éxito de las organizaciones está basado en la toma de decisiones. Puede afirmarse que el ejecutivo es fundamentalmente un "solucionador de problemas". La toma de decisiones sensatas y lógicas, constituye parte importante de su trabajo, independientemente de la posición que ocupe en los niveles jerárquicos; buscará la forma de asegurar resultados equilibrados.

Por lo tanto, el elemento humano en una Casa de Bolsa como en todas las organizaciones, es de trascendental importancia en su selección y mucho más a nivel ejecutivo.

Actualmente el ejecutivo a ingresar a una Casa de Bolsa debe estar lo suficientemente capacitado y con una gran experiencia en el medio bursátil; por esto mismo se requiere que se someta a una serie de exámenes matemáticos, administrativos, mercantiles y financieros.

Por otra parte si la Casa de Bolsa requiere un ejecutivo para ser Agente de Bolsa, deberá presentar ciertos exámenes y requisitos por la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional de Valores como:

1. Presentar su solicitud en la Bolsa Mexicana de Valores.
2. Ser de Nacionalidad Mexicana.
3. Ser Mayor de 25 años.
4. Ser aspirante a Socio.
5. Tener conocimiento y experiencia en asuntos mercantiles.



Pasar los exámenes demostrando capacidad suficiente para comprender todo lo relacionado con Valores, Sociedades de inver., leyes impositivas, etc.

Obtener la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria como de Nafin.

Pagar la fianza designada por el Consejo de Administración.

Adquirir una acción de la Bolsa.

Al cumplir estos requisitos el aspirante a Agente de Bolsa, podrá operar en el piso del Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

Por todo lo anterior, ésta área es de gran importancia y es por eso que le damos un tratamiento especial, indicándola como área y dependiendo directamente del Subdirector de Administración y Finanzas, pero sin ser Gerencia, puesto que la selección del personal estará bajo la responsabilidad de cada Subdirector que requiere una vacante siendo este mismo el que efectúe la entrevista definitiva en la contratación.

Por lo que el área de personal será exclusivamente de la administración general con lo que se refiere al pago de nóminas, altas, bajas de empleados, contratación, expresamente indicada por el Subdirector correspondiente, captación de recursos humanos, etc.

De esta manera creamos el área de personal como lo muestra el organigrama del anexo II-D del capítulo 3, y que a continuación describiremos sus funciones genéricas:

#### CHEFE DEL DEPARTAMENTO DE PERSONAL.

Ser el enlace con los subdirectores para la contratación, selección y reclutamiento del personal.

Dar aviso de inscripciones y bajas de los empleados al I.M.S.S.

Elaborar las evaluaciones del personal para efectos de aumentos de sueldo, promociones, premios, etc., conjuntamente con los directores titulares de cada área.

Elaborar control de puntualidad de los empleados, de Casa de Bolsa.

Vigilar el pago de nómina a los empleados.

Programar conjuntamente con los titulares del área el período de vacaciones de los empleados.

#### CARGADO DE SUELDOS Y PRESTACIONES.

Realizar nómina de Casa de Bolsa.

Efectuar el pago a los empleados y ejecutivos.

Calcular INFONAVIT, I.M.S.S. e I.S.P.T.

Controlar las faltas de asistencias del personal.

Elaboración de análisis de puestos.

Coordinar y controlar las diferentes prestaciones que otorgue la organización.

#### AUXILIAR.

Archivo de documentación.

Mecanografiar los diferentes documentos que se requieren de -- acuerdo a las necesidades del área.

Auxiliar al área en funciones administrativas.

## CAPITULO 5

FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE INSTRUMENTOS

BURSATILES

## 5.1. GENERALIDADES

En esta subdirección concentramos todos los instrumentos bursátiles más negociados en el Mercado de Valores, es por esto, el nombre de esta subdirección: "Instrumentos Bursátiles".

Es aquí en esta área de Operación donde se efectuarán los trámites necesarios para las negociaciones directas en compra-venta de valores, y será la que tendrá el enlace, tanto con la Bolsa Mexicana de Valores como con el Instituto Nacional de Depósito de Valores (INDEVAL).

Por lo tanto esta subdirección la dividimos en tres gerencias, como lo muestra el organigrama del capítulo 3 anexo III; Gerencia de Mercado de Dinero, Gerencia de Mercado de Capital, que estas dos gerencias fueron mencionados sus productos bursátiles en el capítulo 2.2. y 2.3 y solo resta más adelante mencionar la operativa funcional de cada área. Pero pasemos a detallar un poco, a la Gerencia de Operación en donde tendrá como objetivo principal, ser el comprador y vendedor en la Bolsa Mexicana de Valores, donde los encargados de realizarlas son los Agentes de Bolsa o Apoderados Operadores.

La profesión del Agente de Bolsa, es una actividad especializada, en la que se requiere elevada calidad moral y eficiente capacidad técnica. Estos son individuos adultos y de gran responsabilidad, que norman su conducta conforme a los más elevados principios de ética comercial.

Para poder operar en el salón de remates deben aprobar rigurosos exámenes en las áreas de administración, finanzas, contabilidad y práctica bursátil. Dichos exámenes son elaborados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores, así como este requisito deberá reunir los mencionados en el capítulo anterior punto 4.6. (Área de Personal). Una vez que los aspirantes a apoderado operador pasan estos requisitos, son anunciados por el Director General de la Bolsa, para que puedan comenzar a realizar operaciones con valores en el salón de remates.

Las operaciones que realizan los agentes de valores, como lo mencionamos en el capítulo 1 (ver punto 1.3.) se clasifican en dos maneras: una, en función de la forma de contratación y la otra, según su plazo de liquidación.

Para llevarse a cabo estas operaciones, se necesita una orden que la dará el inversionista, a través de la Casa de Bolsa por un contrador de órdenes, que las transmitirá al salón de remates (apoderado operador). Claro está, amparados los diferentes tipos de operaciones por los diferentes tipos de cuenta mencionamos en el capítulo 1 (ver punto 1.3.) asimismo como los diferentes tipos

de órdenes que son: Orden de Mercado, Orden a precio limitado y Orden por día o a precio limitado.

Todo esto es con la finalidad de que las negociaciones del medio bursátil se desarrollen bajo un conjunto de normas legales, reglas escritas y de costumbre, que no solo facilitan el trabajo de los Agentes de Bolsa, sino que tienen un propósito más importante, -- salvaguardar los intereses de los inversionistas.

Los servicios que los Agentes de Bolsa prestan, se norman conforme a rígidos principios que regulan su actividad profesional. Para ser más fluida y regular la negociación bursátil, los Agentes utilizan un conjunto de procedimientos como los ya antes mencionados; para unificar la mecánica de las operaciones que ésta lo mostraremos conforme a las funciones de cada Gerencia de esta Subdirección.

Complementando, por lo que se refiere a las órdenes, podremos decir que para agilizar éstas tanto a la compra como a la venta, -- usualmente se expresan en lotes. Entendiéndose por "lote" una -- cantidad de 100 títulos en el caso de las acciones y de \$10,000.00 de valor nominal cuando se refiere a valores de renta fija.

Desde luego que cualquier persona puede comprar y vender menor cantidad de acciones o de valores de renta fija; pero las cantidades menores a un "lote" reciben un trato diferente. Esto se explica porque es difícil encontrar algún comprador o vendedor para una -- cantidad menor a un "lote". A las cantidades menores a un "lote" se les llama, "picos".

A continuación daremos un ejemplo de una operación a viva voz:

Se inicia en la Casa de Bolsa con una orden por el inversionista ya sea a la compra o venta previo contrato especificando el tipo de cuenta, posteriormente se trasmite por el concentrador de órdenes de la Casa de Bolsa, asignándole su entrada, se trasmite telefónicamente al salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores en donde recibirá la orden el Apoderado Operador o Agente de Bolsa, éste efectúa la orden con la proposición hecha por el cliente en voz -- alta, compra o venta indicando la emisora, la serie del título, la cantidad en unidades y al precio al que se quiere comprar o vender. Si no se especifica el lote de acciones se entenderá que se trata -- de 100 acciones.

El Agente o Apoderado Operador que acepte la propuesta lo hará -- usando el término "cerrado". Posteriormente se intercambiarán fichas llamadas "muñecos", donde se especifican los términos de la operación debidamente firmados. Después se entrega una copia correspondiente al empleado del corro, para su anotación en la pizarra respectiva.

La operación se considera concertada, y surte sus efectos tan pronto como la proposición hecha a viva voz sea aceptada verbalmente.

Esta operación es una de las de mayor prioridad y el procedimiento se asemeja a los otros tipos de operaciones.

Resumiendo lo anterior, lo indicaremos en los siguientes 5 puntos:

- La orden nace en la oficina de la Casa de Bolsa.
- La orden se trasmite al agente en el Salón de Remates.
- La oferta se hace a viva voz.
- El agente ejecuta la orden (cerrado).
- La orden se registra y se difunde.

Ahora bien para dar un mayor enfoque en cuanto al tratamiento general y de cada instrumento bursátil daremos las siguientes funciones de cada gerencia con sus respectivos departamentos, que las integran, que a nuestra consideración son los necesarios para efectuar un procedimiento operativo en compra-venta de valores.

## 5.2. SUBDIRECCIÓN DE INSTRUMENTOS BURSÁTILES

- Atender asuntos turnados por la Dirección General, Subdirección de Administración y Finanzas, Promoción y Análisis Bursátil.
- Coordinar las actividades, así como resolver los problemas en general de las diferentes Gerencias.
- Vigilar que fluya la información a las Gerencias de Finanzas, Contraloría y Sistemas.
- Ser el enlace entre las demás subdirecciones.
- Informar a la Dirección General del índice de operaciones y utilidad general por cada instrumento bursátil a la Casa de Bolsa.
- Determinar índices de colocación de valores en general, conjuntamente con la subdirección de Análisis Bursátil.

## 5.3. GERENCIA MERCADO DE DINERO

Esta gerencia tiene una operativa en común, ya que sus instrumentos de inversión bursátil, como son los CETES y el PAPEL COMERCIAL son operados casi de igual forma, con la característica de que en

Los CETES; se operan en base a tasas de descuento, dándose el --  
rendimiento por el diferencial del precio de compra-venta, sien-  
do el Banco de México, S.A. el que actúa como agente exclusivo --  
para su colocación y rendición emitiéndose por el Gobierno Federa-  
l y en el caso del PAPEL COMERCIAL, que es emitido por empre-  
sas con el fin de financiarse a corto plazo, representado con pa-  
garés, estando relacionada la tasa de descuento con la de los --  
CETES.

Estos dos instrumentos de igual forma se operan en la Bolsa Mexi-  
cana de Valores y el cálculo de su rendimiento como hemos dicho,  
estará dado por las cotizaciones de las tasas diarias de compra-  
venta de CETES, (como lo indicamos en el capítulo correspondien-  
te a cada uno) que la proporcionan el Banco de México, S.A.

Sus funciones en una forma muy general de esta Gerencia son:

- Coordinar y controlar las operaciones de los diferentes departa-  
mentos.

- Determinar la utilidad para la Casa de Bolsa por las operaciones  
de compra-venta.

- Informar y atender a los clientes sobre su posición.

- Elaborar orden de compra-venta con la Bolsa Mexicana de Valores,  
de las operaciones que no se cruzaron.

- Revisar los reportes semanales de las operaciones por compra-  
venta de CETES y PAPEL COMERCIAL.

- Informar a la Subdirección de Instrumentos Bursátiles sobre el  
comportamiento de índice de crecimiento del PAPEL COMERCIAL y  
CETES, asimismo como el incremento de la cartera de nuevos clien-  
tes.

#### EFECTOS DE TITULOS GUBERNAMENTALES (Cetes)

- Solicitar posturas de Compra-Venta del Banco de México, S.A.

- Elaborar reporte semanal y mensual de las operaciones realizadas  
al Banco de México, S.A.

- Realizar los cálculos de las operaciones que se cruzan durante -  
el día.

- Recibir órdenes de compra-venta.

- Elaborar los contratos de apertura de clientes en Cetes.

- Determinar monto comisión del Banco de México, S.A. por tenencia  
de Cetes.

- Proporcionar reporte de Operaciones a Sistemas para la actualización de saldos, con el objeto de contar con los estados de posición.
- Elaborar liquidaciones por compra-venta de CETES, así como solicitudes de cheques.
- Solicitar al Banco de México, S.A. la cotización de las tasas diarias de compra-venta de CETES.
- Elaboración de reportes y pólizas contables para su registro en sistemas.
- Controlar saldos de clientes por emisión.

#### JEFE DE PAPEL COMERCIAL

- Recibir órdenes de compra-venta.
- Registrar las operaciones diariamente.
- Consultar posición de Papel Comercial de clientes en caso de venta.
- Realizar los cálculos de las operaciones que se cruzaron durante el día.
- Elaborar los contratos de apertura de clientes de Papel Comercial.
- Elaborar reporte semanal y mensual de las operaciones de Papel Comercial.
- Elaborar pagarés por la operación pactada por Papel Comercial.
- Calcular la tasa de descuento de acuerdo a la de los CETES.
- Controlar saldos de clientes.
- Proporcionar y elaborar reportes, pólizas etc. para su registro en Sistemas afectando a cada cliente, para la elaboración de su estado de posición.
- Determinar por operación las utilidades a la Casa de Bolsa.

#### 5.4. GERENCIA MERCADO DE CAPITAL

Esta gerencia será la que tendrá a su cargo la operatividad de --



valores y el éxito de ésta, será en la óptima y cuidadosa implan-  
tación de políticas a seguir, así como de un buen flujo de infor-  
mación, siendo lo más ágil y eficaz posible, para tener la infor-  
mación al día.

Es aquí donde se combinan y tienen una estrecha comunicación to-  
das las áreas de la Casa de Bolsa; en promoción los asesores de  
inversión turnarán las órdenes al concentrador, para que a su vez  
las trasmita a los apoderado operadores y estos devuelvan la in-  
formación de las operaciones, para que sean turnadas a la subdi-  
rección de Administración y Finanzas para su registro contable y  
sistematizado.

Esta área será básicamente la que ejerza los derechos de los va-  
lores de la Casa de Bolsa como la de los clientes.

El ejercicio de derechos en toda Casa de Bolsa en un factor -  
determinante en el incremento propio de acciones o rendimientos,  
como también principalmente para los inversionistas, por ésto de-  
be tenerse una buena administración en cuanto al cobro y pago de  
dividendos conjuntamente con las suscripciones de las diferentes  
acciones.

A continuación daremos los diferentes cálculos de suscripciones  
así como posteriormente, las funciones genéricas de esta Geren-  
cia.

SUSCRIPCION LIBRE

Datos: Capital \$100.00 Millones  
 Acciones 1.000.000  
 Capitalización 1x10 (1 acción nueva por cada 10 antiguas)  
 Precio de mercado \$140.00

Solución:

a)	10 acciones	C-1	a	\$140.00	-	\$1,400.00
	+ 1 acción	C-2	a	(gratis)	-	+ - - - -
	<u>11 acciones</u>					<u>\$1,400.00</u>

$$\frac{1400}{11} = 127.27 \text{ Precio Ajustado}$$

b) En forma global:

1.000,000 de acciones C-1 a \$140.00	-	140.0 Millones
+ 100,000 acciones gratis con C-2	-	-
<u>1.000,000 acciones con C-32</u>		<u>140.0 Millones</u>

$$\frac{140.0}{1.1} = 127.27 \text{ Precio Ajustado}$$

c) En forma de fórmula:

$$Pa = \frac{Aac (Pm)}{Aac + Anc}$$

En dónde:

Pa = Precio ajustado

Aac= Acciones antiguas de cap.

Anc= Acciones nuevas de cap.

Pm = Precio de mercado

$$Pa = \frac{10 (140.00)}{10 + 1}$$

$$Pa = \frac{1400.00}{11}$$

Pa= 127.27 precio ajustado.

SUSCRIPCION LIBRE - CALCULO DE DERECHOS

Datos: Capital \$100.00 Millones

Acciones	1.000,000
Capitalización	1 X 10
Precio de mercado	\$140.00
Precio ajustado	\$127.27

Fórmula: 
$$D_c = \frac{Pa (Anc)}{Aac}$$

de dónde:

$D_c =$  Derecho de cap.  $D_c = \frac{127.27 (1)}{10}$   
 $Pa =$  Precio ajustado  
 $Aac =$  Acciones antiguas de cap.  
 $Anc =$  Acciones nuevas de cap.  $D_c = 12.73$   
=====

Prueba: Precio de mercado	140.00
- Precio ajustado	127.27
Precio de derecho	<u>12.73</u>
	=====

Así tenemos:

10 acciones C-2, al precio ajustado de 127.27	\$1,272.70
10 derechos C-1, a 12.73	<u>127.30</u>
Importe de la inversión original	\$1,400.00
	=====

Inicialmente se tenía:

10 acciones C-1, al precio de \$140.00	\$1,400.00
	=====

SUSCRIPCION PAGADA

Datos: Capital \$100.00 Millones  
Acciones 1.000,000  
Valor nominal \$100.00  
Suscripción 2 x 5 + 100.00 (2 acciones nuevas a \$100.00)

por cada 5 antiguas)  
 Valor de mercado: \$150.00

Solución:

a)	5 acciones C-1	a	\$150.00	\$750.00
	+ 2 acciones C-2	a	100.00	+ 200.00
	<u>7</u>			<u>\$950.00</u>

$$\frac{950.00}{7} = \$135.71 \quad \text{Precio ajustado}$$

b) En forma global:

1.0.	Millón de acciones	C-1	a	\$150.00	-	\$150.0	Mills
<u>0.4</u>	de acciones	C-2	a	100.00		<u>40.0</u>	
1.4	Millones de acciones					190.0	

$$\frac{190.0}{1.4} = \$135.71 \quad \text{Precio ajustado}$$

c) En forma de fórmula:

$$Pa = \frac{Aas (Pm) + Ans (Ps)}{Aas + Ans}$$

en dónde:

Pa = Precio ajustado

Aas = Acciones antiguas de sus.

Ans = Acciones nuevas de sus.

Pm = Precio de mercado

Ps = Precio de sus.

$$Pa = \frac{5 (150.00) + 2 (100.00)}{5 + 2}$$

$$Pa = \frac{750 + 200}{7} = \frac{950}{7}$$

$$Pa = \$135.71 \quad \text{Precio ajustado}$$

=====

#### SUSCRIPCION PAGADA - CALCULO DE DERECHO

Datos:	Capital	\$100.00	Millones
	Acciones	1.000,000	
	Valor nominal	\$100.00	
	Suscripción	2 x 5 + 100.00	(2 acciones nuevas a \$100.00 cada una por cada 5 antiguas)

Formula: 
$$Ds = \frac{(Pa - Ps) \text{ Ans}}{Aas}$$

dónde:

= Derecho de suscripción

$$Ds = \frac{(135.71 - 100) 2}{5}$$

= Precio ajustado

= Precio de suscripción

$$Ds = \frac{71.42}{5} = \$142.29$$

= Accs. nuevas de susc.

= Accs. antiguas de susc.

Prueba: Precio de mercado	\$150.00
menos: Precio ajustado	<u>135.71</u>
Precio del derecho	<u>\$ 14.29</u>
	=====

Así tenemos:

10 acciones C-2, al Pa de \$135.71	\$1,357.10
10 derechos C-1, a \$14.29	<u>142.90</u>
	<u>\$1,500.00</u>
	=====

Inicialmente se tenía:

10 acciones C-1 al precio de mercado de \$150.00 c/u	<u>\$1,500.00</u>
	=====

SUSCRIPCION PAGADA - APLICANDO DIVIDENDO

datos: Capital	\$100.00 Millones
Acciones	1.000,000
Valor nominal	\$100.00
Suscripción	1 x 6 + 120 (1 acción nueva \$120.00 por cada 6 antiguas)
Precio de mercado	\$180.00
Dividendo	12.00 (aplicable a la suscripción)

Formula: 
$$Pa = \frac{(Aas (Pm) + Ans (Ps)) - (Aas (d))}{Aas + Ans}$$

$$Pa = \frac{(6 (180.00) + 1 (120.00)) - (6(12))}{6 + 1}$$

$$Pa = \frac{(1080 + 120) - 72}{7} = \frac{1200 - 72}{7}$$

$$Pa = \$161.14$$

=====

CALCULO DEL DERECHO

$$Ds = \frac{(Pa - Ps) Ans}{Aas}$$

$$Ds = \frac{(161.14 - 120)}{6} = \frac{41.14}{6} = 6.86$$

=====

Así tenemos:

6 Acciones C-3, al Pa de \$161.14	\$ 966.84
6 Cupones No. 2 (dividendo) 12.00	72.00
6 derechos C-1 a 6.86	<u>41.16</u>
	<u>\$1080.00</u>
	=====

Inicialmente se tenía:

6 Acciones C-1 a \$180.00 c/u	\$1080.00
	=====

SUSCRIPCION LIBRE Y PAGADA - APLICANDO DIVIDENDO

Datos:

Capitalización	1 x 10
Suscripción	2 x 10 + \$60.00
Dividendo	\$7.00
Precio de mercado	\$90.00

Fórmula:

$$Pa = \frac{As (Pm) + Ans (Ps) - Aa (d)}{Aa + Ans + Anc}$$

$$Pa = \frac{10 (90.00) + 2 (60.00) - 10 (7.00)}{10 + 2 + 1}$$

$$Pa = \frac{900 + 120 - 70}{13} = \frac{950}{13} = \$73.08$$

=====

CALCULO DEL DERECHO

De capitalización  $Dc = \frac{Pa (Anc)}{Aac}$   $Dc = \frac{73.08 (1)}{10}$

$Dc = 7.31$   
=====

De suscripción  $Ds = \frac{(Pa - Ps (Ans))}{Aas}$   $Ds = \frac{(73.08 - 60.00) (2)}{10}$

$Ds = (13.08) 2 = 26.16 = \$2.62$   
=====

Así tenemos:

0 Acciones C-4, al Pa de	\$73.08	\$730.80
0 Cupones No. 3 (dividendo)	7.00	70.00
0 Derechos C-2 a	2.62	26.20
0 Derechos C-1 a	7.31	73.10
		<u>\$900.10</u>
		=====

Inicialmente se tenía:

0 Acciones con C-1 a	\$90.00	\$900.10
		=====

SUSCRIPCION LIBRE CON DIVIDENDO

Las acciones nuevas de capitalización sin derecho al último dividendo.

Fórmula:

$$Pa = \frac{Pm - d}{1 + \frac{Anc}{Aac}}$$

De dónde:

Pa = Precio ajustado

Pm = Precio de mercado

d = Dividendo

Anc= Acciones nuevas de cap.

Aac= Acciones antiguas de cap.

Datos: Pm = 140.00

d = 12.00

Cap= 1 x 10

$$Pa = \frac{140 - 12}{1 + \frac{1}{10}}$$

$$Pa = \frac{128}{1.10} = \underline{\underline{\$116.36}}$$

Cálculo del derecho:

$$Ds = \frac{Pa (Anc)}{Aac} = \frac{116.36 (1)}{10} = 11.64$$

Prueba: Precio de mercado	\$140.00
Menos : Precio ajustado	116.36
Precio del derecho y del dividendo	<u>23.64</u>
	(12+11.64)

Así tenemos:

10 Acciones C-3 al Pa de	\$116.36	\$1,163.60
10 Cupones No. 2 a	12.00	120.00
10 Derechos C-1 a	11.64	<u>116.40</u>
Importe de la inversión original		\$1,400.00

#### SUSCRIPCION LIBRE CON DIVIDENDO

b) Las acciones nuevas de capitalización con derecho al último dividendo.



Fórmula:

$$Pa = \frac{Pm - d - \left( \frac{Anc}{Aac} \cdot d \right)}{1 + \frac{Anc}{Aac}}$$

Datos: Pm = 140.00  
 d = 12.00  
 Cap = 1 x 10

$$Pa = \frac{140 - 12.00 - \left( \frac{1}{10} \cdot 12.00 \right)}{1 + \frac{1}{10}}$$

$$Pa = \frac{128 - 1.20}{1.10} = \frac{126.80}{1.10} = \$115.27$$

Cálculo del derecho:

Fórmula:

$$Dc = \frac{Pa (Anc) + d}{Aac}$$

$$Dc = \frac{115.27 (1) + 12}{10} = 12.73$$

Así tenemos:

10 Acciones C-3 al Pa de	\$115.27	\$1,152.70
10 Cupones No. 2 a	12.00	120.00
10 derechos C-1 a	12.73	127.30
		<u>\$1,400.00</u>
		=====

Así las funciones de la Gerencia de Mercado de Capital son:

- Controlar los saldos de los clientes en efectivo y cartera.
- Llevar y vigilar el ejercicio de derechos que otorgan las emisoras y la aplicación a los clientes.
- Supervisar el flujo de información a sistemas para la elaboración de estados de posición.
- Ser el enlace y vigilar que fluya la información a todas las áreas y subdirecciones que así previamente se disponga.
- Controlar y Vigilar las operaciones diarias de la Gerencia.
- Reportar de las operaciones diarias al Subdirector de Instrumentos Bursátiles.
- Determinar periódicamente la utilidad propia de la casa, así como el incremento de clientes nuevos.

#### JEFE DE ADMINISTRACION DE VALORES.

- Supervisar el pago de dividendos en forma global e individual por cliente.
- Supervisar el pago de dividendo en acciones físicas.
- Supervisar el cobro de los dividendos por parte de las emisoras o representantes.
- Supervisar el pago de facturas, el corte de cupones y canjes de acciones.
- Controlar la posición de valores en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Controlar las entregas físicas.

#### ENCARGADO DE PAGO DE DIVIDENDOS.

- Pagar dividendos en forma global e individual por cliente, efectuando el cálculo.
- Elaborar el pago de dividendos de acciones físicas.
- Efectuar los cobros correspondientes a los dividendos a cada emisora o representante.
- Llevar a cabo el corte de cupones.

Llevar a cabo la cobranza de los dividendos de acciones físicas.

#### CARGADO CONTROL DE SALDOS.

Supervisar la codificación de los movimientos de compra-venta de valores diarios y enviarlos a Sistemas para su procesamiento electrónico de datos.

Actualizar el archivo de valores del computador.

Revisar los listados emitidos y determinar correcciones.

Verificar el cierre del mes, los saldos emitidos por sistemas.

Verificar cifras de control del movimiento diario.

#### JEFE DE OPERACION DE VALORES.

Supervisar la operación de compra-venta de valores.

Verificar el chequeo de la operación.

Supervisar el flujo de información a Sistemas y a Contabilidad.

Coordinar el departamento.

Aclarar diferencias entre la Bolsa Mexicana de Valores y la Casa de Bolsa, por efectos de compra-venta de valores.

Vigilar la liquidación de clientes.

#### CARGADO DE LIQUIDACION.

Recibir retiros de liquidación.

Elaborar relación de retiros pendientes a liquidar.

Elaborar retiros para entregas físicas.

Elaborar liquidación diaria a la Bolsa Mexicana de Valores.

Depositar Valores en el INDEVAL.

Endosar títulos.

Recibir Valores para enviar a clientes.

Tratar los traspasos entre Casas de Bolsa.

- Elaborar control para enviarlo a computación determinando cifra control.
- Enviar liquidaciones a los promotores.

#### CONCENTRADOR DE ORDENES.

- Tomar órdenes de compra-venta a Promotores o Asesores de Inversión.
- Distribuir órdenes de compra-venta por cliente.
- Comunicar órdenes de compra-venta al piso del salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores a los Apoderados Operadores o Agentes de Bolsa.
- Recibir órdenes operadas de compra-venta en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Elaborar reporte de compra-venta de valores por el día, calculando su importe.
- Elaborar control de órdenes pendientes de hacer y canceladas.
- Reportar a los promotores o Asesores de Inversión lo operado por el día.
- Turnar reporte de compra-venta, determinando cifra control al área de sistemas.

### 5.5. GERENCIA DE OPERACIÓN BURSÁTIL

#### APODERADO OPERADOR O AGENTE DE BOLSA.

Las personas que integran esta gerencia son los apoderados operadores, con nivel jerárquico de gerentes; sus funciones son:

- Llevar a cabo las órdenes de compra-venta en el piso del salón de remates, de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Ser intermediario en las relaciones entre la Bolsa Mexicana de Valores y la Casa de Bolsa.
- Hacer recomendaciones bursátiles a la Dirección General y a la Subdirección de Análisis Bursátil.
- Asesorar a clientes en sus decisiones de inversiones que lo requieran, de la misma Casa de Bolsa.

Claro está que los Agentes necesitan forzosamente un auxiliar -- por lo menos, para efectuar los trámites de compra-venta, para -- que así, el Apoderado Operador tenga más tiempo en pactar otra -- operación; las funciones del auxiliar son:

- Elaborar fichas (muñecos) de ventas y depositarlas en los corros respectivos.
- Recibir información enviada por los otros corros.
- Recibir órdenes telefónicas del departamento de operación y co municarlas a los Apoderados.
- Reportar hechos al Departamento de Operación.
- Elaborar saldo de órdenes pendientes o no operadas.

CAPITULO 6

FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE  
ANALISIS BURSATIL

## 6.1. GENERALIDADES

Antes de entrar a ver las principales funciones de esta área, daremos un panorama general de lo que es y para que sirve. Sin ser la intención de dar una definición, sino únicamente con el propósito de visualizar este campo, en un sentido amplio, diremos que; el Análisis Bursátil comprende el estudio de todos los elementos que inciden o pueden incidir en los precios de las acciones, en el mercado de renta variable, con el fin de evaluar su posición actual y futura.

El Análisis Bursátil lo forman ciertos factores ó herramientas específicas, teniendo un grado más teórico-técnico en cuanto se refiere a los demás ramos del medio bursátil. Consideramos esta área, de transcendental importancia ya que es la que soporta la toma de decisiones en las inversiones, y éstas consecuentemente son en gran parte la base y el reflejo de una buena Casa de Bolsa.

Consideramos también mencionar las principales herramientas con que cuenta el Analista Bursátil, para el logro de sus objetivos.

Ahora bien, si el principal objeto del estudio de esta área está dado por el valor de las acciones, mencionaremos que existen dos tipos de Valores: Valor de Mercado y Valor Técnico.

### VALOR DE MERCADO

En términos Generales el valor de mercado es el resultado de la apreciación subjetiva por parte de los accionistas e inversionistas sobre:

- ) Situación y perspectiva de la Empresa.
- ) El mercado de la acción.
- ) Situación económica, financiera y política en general.
- ) Circunstancialmente situaciones causales de oferta/demanda urgentes.

Una de las características de este valor de mercado, es su dinamicidad, es decir, que está sujeto a continuas fluctuaciones en el tiempo. Dichos cambios en los niveles de cotizaciones están en función principalmente de los siguientes factores:

- a. Ganancias y/o Dividendos de las empresas.

Estos renglones y enfocado sobre todo a las utilidades mantienen una pauta de comportamiento, ya sea a el alza o la baja según la evaluación de la economía, existiendo una correlación con los movimientos cíclicos, de ésta. Sin embargo la fluctuación de las utilidades será menor o mayor en diferentes ramas. Así por Ejemplo, la de servicios públicos y bienes de consumo esencial, mantienen una demanda estable, en tanto, en la de bienes de consumo

no necesario, la demanda varía según el nivel de ingreso.

Por otra parte, independientemente del ramo, otro factor que podemos mencionar es la estructura de costos de las empresas tanto fijos como variables, cuyo estudio nos dará un elemento de la -- "sensibilidad conyuntural de la empresa", esto es, el posible -- comportamiento de una negociación ante la diversidad de circunstancias a que se va enfrentando en el entorno en que se desenvuelve. De aquí que en épocas de auge conviene comprar acciones de empresas con alto grado de costos fijos, y en épocas depresivas adquirir acciones de empresas que puedan reducir su producción y costos en forma paralela.

## II. Liquidez General de la Economía.

Expresa la relación entre la demanda y oferta de capital. Dicha situación de liquidez está determinada por diversidad de elementos, entre los que destacan: Gasto público, medio circulante, as pecto legislativo, tasas de interés, etc.

## III. Confianza General en el Mercado.

Por lo que toca a este factor, la característica la imprime el clima psicológico que priva en el medio inversionista. Por ejemplo, los movimientos de los precios en el mercado suelen generar un proceso acumulativo; ésto es, existe gente que compra porque el mercado se encuentra en un período de alza. El hecho de que cierto número de personas ganan dinero en bolsa, lleva a otros a emularlos. Por lo general este proceso toma un cariz de progresión geométrica lo mismo acontece cuando se trata de un movimiento a la baja.

## IV. Inversiones Extranjeras.

No cabe duda que juega un papel importante, y su determinación está dado por múltiples factores; siendo la estabilidad política y monetaria, los que tienen un peso significativo.

Después de haber visto brevemente las características básicas -- del valor de mercado de una acción, pasaremos ahora a teorizar -- acerca de si este valor es el justo que debe tener, tomando en -- cuenta todos los elementos que gravitan alrededor de él.

Para dar un panorama general de lo anterior, mostraremos el siguiente cuadro:



1. VALOR DE MERCADO

- DETERMINADO POR -  
DIVERSIDAD DE FAC-  
TORES

- APRECIACION  
SUBJETIVA DE PAR-  
TE DE LOS ACCIO--  
NISTAS E INVERSIO  
NISTAS EN GENERAL

- CIRCUNSTANCIALMEN-  
TE SITUACIONES DE  
OFERTAS URGENTES

- SITUACION Y PERSPECTIVA DE LA  
EMPRESA  
- EL MERCADO DE LA ACCION  
- SITUACION ECONOMICA FINANCIE-  
RA Y POLITICA EN GENERAL

- LAS FLUCTUACIONES DE LAS COTIZACIONES VARIAN  
EN FUNCION (PRINCIPALMENTE) DE

- GANANCIAS Y/O DIVIDENDOS  
- LIQUIDEZ GENERAL DE LA ECONOMIA  
- CONFIANZA GENERAL EN EL MERCADO  
- INVERSIONES DEL EXTERIOR

CONTRA ESTE VALOR DE MERCADO SE OPONE UN VALOR DENOMINADO "VALOR TECNICO" O "INTRINSECO", QUE EN GENERAL SE PUEDE DEFINIR COMO EL PRECIO QUE DEBERIA TENER UNA ACCION, EN UN MOMENTO DADO DE ACUERDO A CRITERIOS OBJETIVOS.

## \* VALOR TECNICO

Contra este valor de mercado se opone un valor denominado "valor técnico" ó "intrínseco" mismo que se refiere al precio que debería tener en un momento dado una acción, de acuerdo a criterios objetivos. Esta corriente de pensamiento, aduce (Agrega) en lo que hace que la acción tiene un valor en sí, absoluto y las formas de medirlo son maneras de aproximarnos a él. Así el defecto al determinarlo no está en el valor, sino en la forma de medirlo, - es decir, los datos y elementos tomados en cuenta o bien, resultaron insuficientes ó no fueron lo veraces que deberían haber sido.

Por otra parte, hay otra corriente que enuncia que no existe este valor intrínseco, sino que hay distintos valores, dependiendo de cada caso en particular, esto es, dependiendo del uso. Por ejemplo: en una misma acción el valor será distinto para el caso de una compra para especular, de una compra de paquete con fines de control, de inversión a largo plazo, etc.

Las dos corrientes anteriores tienen sus puntos valederos y otros susceptibles de poner en juicio. En el caso de la primera, prevalecen una serie de distorsiones entre la empresa y el valor que en última instancia refleja la acción en el mercado. Así como -- también pueden existir multiplicidad de criterios que hacen imposible llegar a un determinado precio en donde todo el mundo coincida.

En el caso de la segunda, el hecho de negar que la acción no tenga un valor intrínseco, es quitarle validez a la potencialidad -- productiva de la empresa.

Una evaluación de estas dos corrientes nos lleva a opinar en el sentido de que sí existe un valor intrínseco y de que efectivamente éste puede tener diferentes parámetros dependiendo de la finalidad de la inversión.

Los principales criterios objetivos para medir, (dentro de determinados límites) el valor técnico o intrínseco de una acción, son los que daremos a grandes rasgos, describiendo más que nada su aspecto conceptual.

### 1. Criterio estático ó método con énfasis en activos.

Este criterio parte de que toda acción vale por los bienes que posee. Por consiguiente los valores que toma en cuenta son:

- a) El valor en libros de la empresa.
- b) Valor de liquidación.

El primer método contiene ciertas variantes como el del capital - de trabajo por acción o activos monetarios por acción. Por lo --

que se refiere al valor de liquidación se ajustan los activos mediante el empleo de índices que representan pérdidas probables al liquidarse.

Este método de valorización contempla un planteamiento extra-conservador. En general, el criterio estático resulta poco valioso y no aplicable a la mayoría de los casos, recomendando su utilización como referencia y/o un elemento más de juicio.

## 2. Criterio dinámico ó Método con énfasis en capitalización de utilidades.

Está basado en la evolución futura de la sociedad, y nos dice que el valor de la acción depende de lo que ganará en el futuro. Bajo este criterio, los dividendos pierden preponderancia; de igual forma pierde importancia el valor de los activos y las utilidades anteriores se pierden más que nada para calcular tendencias. --- (con el grado de inflación padecemos actualmente, creemos que ni para eso, ó bien se dificulta aún más el pronóstico).

Los pasos para la valorización de una acción son: 1) Estimación de las utilidades y 2) Determinar cuánto vamos a pagar por ellas.

Una de las herramientas que se emplean, consiste en la elaboración de proyecciones de ventas y utilidades, utilizando entre otros, el método de mínimos cuadrados, considerando dentro de la proyección una serie de factores entre los que destacan:

- a) Análisis de la evolución en los últimos ejercicios:
- b) Estudio de la rentabilidad de nuevas inversiones y/o medidas de carácter organizatorio.
- c) Proyección de la demanda y de los precios de los productos que fabrica la empresa, en el caso de ramas industriales.
- d) Estudio de la posición competitiva de la empresa y de los planes de expansión de lo que podemos mencionar algunos elementos; dentro de la posición competitiva.

1. El lugar que ocupa en magnitud entre las de su ramo.
2. La participación dentro del mercado.
3. Rendimiento de empresas de la competencia.
4. Las desventajas y ventajas frente a otras empresas del ramo.

Para finalizar con las "estimaciones de las utilidades" es conveniente mencionar que éstas deben de afectarse por todos los eventos que conocemos y que suponemos ocurrirán.

Ahora, para el segundo paso en la valorización, el cual consiste, como hemos mencionado anteriormente en la determinación de cuánto vamos a pagar por las utilidades previamente estimadas, para lo cual se tienen dos criterios o caminos a seguir:

- a) El que no toma en cuenta el valor tiempo del dinero y cuya principal herramienta lo constituye el estudio de múltiplos.

b) Es el que sí considera el valor tiempo dinero, sentando como premisa que la dimensión más importante de las utilidades cae sobre el eje del tiempo. El método consiste en traer a valor presente una tasa determinada, las utilidades esperadas, aplicando a su vez un múltiplo dado. Esta tasa estará también -- influida por diversos factores entresacándose principalmente:

- La sensibilidad conyuntural del momento.
- La liquidez de la acción.
- Grado de confiabilidad de las estimaciones, etc.

En general, se puede apuntar que dicha tasa estará en función directa al grado de riesgo integral que se determine, esto es, a mayor riesgo, aumento en la tasa.

### 3. Criterio ó método con énfasis en la distribución de dividendos.

Se fundamenta en el hecho de que el valor de mercado en cualquier momento es en cierto modo un reflejo del valor presente de todos los dividendos futuros a perpetuidad; por lo que el proceso de evaluación recae en la determinación del valor presente de los dividendos futuros pronosticados. Por consiguiente este método contempla el costo de oportunidad que priva en el mercado financiero en general. Es de hacerse notar también que éste método no incluye la expectativa o ganancia de capital que en un momento dado pueda tener la acción.

### 4. Como último es el método o criterio con énfasis en el valor de mercado.

Parte de la base de que el valor de mercado refleja ya la evaluación que se ha hecho de los anteriores criterios y que por tanto estudiando el comportamiento de las cotizaciones en el pasado se puede determinar su evolución futura. La composición de gráficas, la instrumentación de métodos probabilísticos y modelos con base en técnicas de simulación, entre otros, constituyen los principales elementos de juicio en la evaluación del mercado de valores en su conjunto como de papeles en particular.

Hasta aquí hemos visto en forma muy general la plataforma teórica en que se sustenta el Análisis Bursátil; ahora bien, desde un punto de vista práctico, los criterios más usados son el dinámico en sus dos aceptaciones, la de utilidades y dividendos y el de valor de mercado en la concerniente al estudio de gráficas.

El estudio de las acciones por medio del aspecto dinámico se le ha dado en llamar "Análisis Fundamental" y al que pone énfasis en el valor de mercado, "Análisis Técnico".

Concretando en un cuadro, mostramos un resumen analítico:

VALOR  
TECNICO

D  
I  
V  
E  
R  
S  
O  
S  
  
C  
R  
I  
T  
E  
R  
I  
O  
S

1. ESTATICO O CON ENFASIS  
EN ACTIVOS

- a). VALOR EN LIBROS - VARIANTES { CAP. DE TRABAJO POR ACCION
- b) VALOR DE LIQUIDACION { ACTIVOS MONETARIOS POR ACCION

- EL VALOR DE LA ACCION DEPENDE DE LO QUE GANARA EN EL FUTURO

LIMITANTES

{ EL DIVIDENDO PIERDE PREPONDERANCIA  
PIERDE IMPORTANCIA EL VALOR DE LOS ACTIVOS  
LAS UTILIDADES ANTERIORES TIENEN IMPORTANCIA SOLO  
PARA CALCULAR TENDENCIAS

P  
A  
S  
O  
S

a) ESTIMAR  
UTILIDADES

{ - PROYECCION DE VENTAS Y UTILIDADES  
- LA UTILIDAD SE AFECTA POR TODOS LOS EVENTOS QUE CONOCE-  
MOS O QUE SUPONEMOS INCURRIRAN

II. DINAMICO CON ENFASIS  
EN CAPITALIZACION DE  
UTILIDADES

A

b) DETERMINAR  
CUANTO VANOS  
A PAGAR POR  
ELLAS

{ 1. METODO - NO TOMA EN CUENTA EL VALOR  
- TIEMPO DEL DINERO  
- USO DE MULTIPLOS  
  
2. METODO - SI CONSIDERA EL VALOR TIEMPO  
- SE TRAE A VALOR PRESENTE A UNA TASA  
DADA LAS UTILIDADES ESPERADAS

III. DINAMICO CON ENFASIS  
EN DIVIDENDOS

{ - EL VALOR DE MERCADO ES REFLEJO DEL VALOR PRESENTE DE TODOS LOS DIVIDENDOS  
FUTUROS A PERPETUIDAD  
- PRONOSTICO DE DIVIDENDOS  
  
- DETERMINACION VALOR PRESENTE DE LOS DIVIDENDOS PRONOSTICADOS A UNA TASA  
DADA  
SE APLICA UN RENDIMIENTO DESEADO

IV. CON ENFASIS EN VALOR  
DE MERCADO

{ - ESTUDIO DEL COMPORTAMIENTO DE LAS COTIZACIONES EN EL PASADO  
- INSTRUMENTO { INDICADORES  
GRAFICAS  
- MODELOS PROBABILISTICOS  
- MODELOS CON BASE EN TECNICAS DE SIMULACION

LOS CRITERIOS II y III SE LES HA DADO EN LLAMAR ANALISIS FUNDAMENTAL Y AL IV ANALISIS TECNICO, EN LO REFERENTE A LA UTILIZACION DE INDICADORES Y GRAFICAS.

base a lo analizado anteriormente, el área de Análisis Bursátil, por su naturaleza e importancia, consideramos lo siguiente:

de responder directamente a la Dirección General, siendo ésta la Subdirección dividida por dos gerencias: Gerencia de Análisis Fundamental y Gerencia de Análisis Técnico, así mismo cada una, con el número de Analistas Bursátiles que lo requieran, con o sin auxiliares. Como lo muestra el organigrama del capítulo 3 (ver anexo IV).

Las funciones principales que juzgamos convenientes para esta área, las cuales se pueden profundizar y ampliar con lo anterior son:

## 6.2. SUBDIRECCIÓN ANÁLISIS BURSÁTIL

La coordinación del área comprendida por las dos gerencias, así como la implantación de objetivos a seguir.

Realización de estudios financieros para las colocaciones de Valores, incluyendo los trámites en los diferentes órganos como la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.

Elaborar e informar sobre recomendaciones de inversión en base en los estudios obtenidos por las gerencias del área a la Dirección General y Subdirecciones, y así mismo conjuntamente con los Agentes de Valores Promotores o Asesores para poder brindar el mejor servicio de asesoría bursátil a los clientes.

## 6.3. GERENCIA DE ANÁLISIS FUNDAMENTAL

Coordinar al personal de la Gerencia.

Asesorar a la Subdirección de Análisis Bursátil, en cuanto a los estudios realizados.

Analizar todos los factores que intervienen directa o indirectamente en la capacidad de las empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores para la capitalización de utilidades y con énfasis en los dividendos. Como lo mencionamos anteriormente en lo que le corresponde al análisis fundamental.

### ANALISTA BURSÁTIL (Análisis Fundamental)

Analizar todos los indicadores macroeconómicos en función del Mercado de Valores.

- Realizar estudios de producción, mercadotecnia, administración y dirección, así como de análisis e interpretación de estados financieros de las empresas inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Informar de los estudios a la Gerencia.

#### 6.4. GERENCIA ANÁLISIS TÉCNICO

- Coordinación de la Gerencia.
- Realizar estudios sobre el comportamiento de las cotizaciones en el pasado.
- Implantar modelos probabilísticos.
- Realizar los diferentes estudios que comprenden el Análisis Técnico, como los que mencionamos anteriormente, en cuanto se refiere a esta área técnica.
- Elaborar registros de indicadores del mercado para cada una de las empresas que se operan.
- Elaborar modelos con base en técnicas de simulación.
- Asesorar a la Subdirección de Análisis Bursátil, en cuanto a los estudios realizados.

#### ANALISTA BURSÁTIL (Análisis Técnico)

- Auxiliar en la elaboración y realización de los diferentes estudios del análisis técnico a la gerencia.
- Plasmar los registros de los estudios en gráficas para realizar la interpretación de las mismas en sus diferentes modalidades: barras y volúmenes, promedio ponderados, punto y figura, relación de alzas y bajas, fuerza relativa, etc.
- Informar con las gráficas a la Gerencia de los estudios.

#### AUXILIAR (Análisis Técnico y Fundamental.)

Los auxiliares para estas áreas serían dado a los requerimientos de éstas y de igual forma su número.

Basicamente sus funciones son las de auxiliar en trabajos menores a las diferentes personas de cada Gerencia. Por otra parte las políticas para esta área serían dadas según las condiciones de operación de cada Casa de Bolsa, y no serían de igual forma como -

ra mencionarlas como en las otras subdirecciones, que son básicamente administrativas y/o operativas y van ligadas a ordenamientos de los diferentes organismos del Mercado de Valores.



## CAPITULO 7

### FUNCIONES Y ESTRUCTURA DEL AREA DE PROMOCION Y VENTAS

## 7.1. GENERALIDADES

Consideramos que esta área tiene mucha importancia, puesto que va a reflejar la imagen de la Casa de Bolsa hacia el público inversionista, ya que siempre tendrá contacto directo con él. En el sentido de orientación, comunicación y servicio de los productos bursátiles que dispone la Casa de Bolsa para crear y fomentar la inversión, ya sea ésta a corto, mediano o largo plazo hacia el público en general, siendo éste persona física o persona moral.

Antes de Analizar los diferentes tipos de inversionistas, planteamos el concepto de inversión; que lo definimos de la siguiente manera:

Una operación en la cual, después de haberse efectuado una inversión, se asegura el principal y un rendimiento aceptable."

Una operación que no llene estos requisitos, debe considerarse -- especulativa. La anterior definición no es determinante, ya que también se llama inversión a la compra de acciones cuyas empresas o decreten dividendos, siempre y cuando el adquirente suponga -- que obtendrá una ganancia al venderlas. Así tenemos que "el rendimiento aceptable" en este caso significa una ganancia de capital.

La importancia que reviste el inversionista en el Mercado de Valores es decisiva; pues representa la parte más sensible y desde -- luego determinante, ya que es quien dirige la tendencia, desarrollo y perspectivas de la actividad. Por consiguiente, la suma de decisiones individuales proyecta o deprime volúmenes y precios, ya que representa las fuerzas de oferta y demanda que los rigen.

Por otra parte, el inversionista es quien va a fomentar o limitar en una economía el desarrollo de diferentes actividades económicas, puesto que proporciona el financiamiento a las empresas que en virtud de su expansión requieren ellas y optan por este medio de capacitación de recursos.

### CLASES DE INVERSIONISTAS.

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

Particulares e Institucionales. Los primeros son personas físicas y los segundos personas morales.

Clasificamos a los inversionistas particulares en base a las modificaciones de concurrencia al Mercado de Valores en:

Rentistas	}	
Inversionistas		1. Defensivos
Especuladores		2. Agresivos

Los inversionistas institucionales regularmente se integran por grandes empresas, fondos de pensiones, compañías de seguros, etc.

**INVERSIONISTA PARTICULAR.** La característica general en este tipo de Inversionista es la de obtener ganancias en el Mercado de Valores y es por eso que la clasificación que se menciona anteriormente obedece a la actitud que adopten frente al mercado. Como se podrá observar más adelante, difieren en motivos económicos y psicológicos. Esto es desde el conservador rentista hasta el especulador.

La influencia de este sector va en función directa al desarrollo del Mercado de Valores, es decir, mientras más sofisticado sea éste, mayor es la circunstancia por parte del inversionista particular.

Asimismo proporciona a la actividad liquidez y movilidad de precios. Por lo regular sus decisiones las hace tomando en cuenta el comportamiento del inversionista institucional.

El inversionista Institucional está más interesado en rendimientos anuales que le proporcionan sus acciones que en cambios de precios de las mismas. No obstante, estos cambios deben ser tomados en cuenta en el sentido de protegerse ante fluctuaciones radicales que le afecten decisivamente.

Por otro lado, el inversionista particular puede considerar también el factor crecimiento de la inversión, relegando a segundo término los rendimientos anuales.

De la clasificación antes expuesta de los inversionistas particulares podemos decir lo siguiente:

1. Rentista.

Como su nombre lo indica, se trata de personas que viven de los productos de su patrimonio. En su mayoría son personas que no se encuentran en la etapa productiva de su vida.

Su principal característica es la de buscar el óptimo rendimiento al par de la seguridad del principal.

Son muy conservadoras y su contacto con el Mercado es casi nulo.

Este tipo de inversionistas, por lo regular hacen una inversión original y se concretan a percibir los productos. En términos generales lo integran personas enfermas, pensionadas, viudas, etc.

Su cartera está constituida en su mayoría por valores que garantizan seguridad. Un aspecto que no consideran es la pérdida de poder adquisitivo, debido a que el promedio de la edad los sitúa en épocas avanzadas. El único factor que hace que el rentista canalice por parte de su cartera al sector de renta variable lo constituye el temor a la devaluación.

## 2. 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 el medio bursátil, esta categoría se aplica a los tenedores de acciones.

Se caracterizan por conocer el mercado superficialmente, ya que se dejan guiar por opiniones autorizadas (Casas de Bolsa, Agentes de Bolsa, Bancos, etc).

Lo componen personas cuya media se encuentra en la etapa productiva de su vida. (empleados, ejecutivos, profesionistas, etc). En general, aquellas personas cuyos ingresos provienen del producto de su trabajo.

La finalidad que persiguen es la formación de un patrimonio. En función de la posición que adopten frente al mercado se les puede dividir en inversionistas defensivos y agresivos.

El primero busca un margen considerable de seguridad, no deseando revisar continuamente las inversiones que realiza. Su cartera se integra por títulos de renta fija de primera clase y una serie de acciones de empresas importantes, generalmente preparada por un consejero de inversión o un analista de valores. La proporción, tanto de la inversión de renta fija como de renta variable dependerá en última instancia del propio inversionista.

En cuanto al inversionista agresivo podemos mencionar que busca la percepción de ingresos más elevados que los inversionistas defensivos, cuidando que sus ingresos no sean menores a los obtenidos por estos últimos.

Cuenta con conocimientos sobre el funcionamiento y características del Mercado de Valores, de sus tendencias y perspectivas, sin embargo, pueden incurrir en notables pérdidas. Hace uso de algunas prácticas que a continuación mencionamos, con el fin de obtener el mayor número de posibilidades de éxito.

- a) Seleccionar: Consiste en adquirir acciones cuyos precios se hayan comportado mejor que el mercado en conjunto en un período determinado.
- b) Promediar: Consiste en la adquisición de títulos a precio inferior a la cotización de la última compra.
- c) Comprar barato y vender caro: Es la finalidad del inversionista, adquirir títulos cuando haya contracción de precios y deshacerse cuando se encuentren en niveles superiores.
- d) Seleccionar a largo plazo: Hay empresas que debido a su giro ofrecen buenas perspectivas. Esta selección se hace a nivel de ramas o sector de producción; por lo regular las acciones indicadas para este tipo de operación son las denominadas de crecimiento.
- e) Gangas: Se trata de acciones que por causas diferentes se encuentran cotizadas por debajo de su valor real. En este caso la elección se fundamenta sobre distintas técnicas financieras y bursátiles.

### 3. Especulador.

En términos generales el especulador conoce con bastante profundidad el Mercado de Valores, cuenta con recursos y tiempo suficientes para canalizarlos a la inversión. Se supone que no vive, o al menos no deberá vivir, de los teóricos productos de la especulación.

Dentro de la clasificación de los inversionistas particulares es el especulador, el que presenta un mayor grado de dificultad para catalogarlo, puesto que toda inversión lleva implícita, en menor o mayor amplitud, el factor especulación.

Por otra parte presenta también varias de las características de los demás inversionistas.

A diferencia del rentista e inversionista, no busca ni el --rendimiento ni la ganancia a largo plazo, ya que cualquier operación que realiza si no se liquida a corto plazo, no puede considerarse especulativa. 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. Lógicamente no --busca obtener altos rendimientos en sus transacciones. Como consecuencia del conocimiento del mercado y del estrecho contacto que tiene con él, muchas veces cuenta con información interna, que lo coloca en posición ventajosa respecto a los demás compradores y vendedores.

Su cartera - si se le puede llamar así - estará formada con

pocos valores, ya que en esta forma podrá dedicarle el mayor tiempo posible al estudio de cada uno.

Por último, la especulación se justifica fundamentalmente porque: 1) minimiza la desviación de los precios del valor real; 2) provoca constantes transacciones y 3) permite que los precios reflejen tanto los eventos actuales como los futuros.

INVERSIONISTA INSTITUCIONAL. Dentro del marco bursátil son los más importantes, pues con base en sus transacciones se determina la tendencia general del mercado; integran cuerpos técnicos especializados los que les brinda el poder adelantarse a los acontecimientos. Estos expertos prevén situaciones futuras a plazos previamente fijados, considerando gran número de variables. Los pronósticos de estos inversionistas, ya sea en tiempo como en -- objetivo puede decirse que existe una coincidencia, puesto que -- En cuando los métodos de investigación varíen - en muchas ocasiones son muy parecidos - las metas son afines y se reducen a dos: maximización de resultados y minimización de pérdidas.

Este tipo de inversionista, a diferencia del particular, cuyos resultados son trascendentales sólo para él, debe de "rendir cuentas" a una Asamblea de Accionistas, a un Consejo de Administración o a un grupo de inversionistas, por lo que sus objetivos y políticas deben de estar definidas en cuanto se refiere a: utilidades, rendimiento, seguridad y plazo.

Utilidades: Las ganancias de capital que arroja una cartera de este tipo, deben de estar prefijadas, por lo que se hace necesario tener en cuenta y evaluar los siguientes elementos: 1) pérdida del poder adquisitivo; 2) comportamiento general de la economía y 3) rendimientos vigentes de capital. Una vez hecho lo anterior han de seleccionarse aquellos valores - que en conjunto - superen al primero, tengan correlación directa con el segundo y se acerquen al tercero. Logrado esto, se obtiene una corriente aceptable de utilidades. Otro factor que aporta puntos de referencia para la toma de decisiones de políticas a seguir es la comparación con el desarrollo de otras carteras institucionales.

Rendimiento: Por lo general, los inversionistas institucionales procuran obtener utilidades adicionales a través de intereses y dividendos, mayormente cuando se acostumbra repartir productos, como por ejemplo los fondos de inversión. Por consiguiente al hacer las compras debe tomarse en cuenta el rendimiento corriente, además del estimado, con la finalidad de asegurar intereses que puedan ser distribuidos posteriormente sin tener que realizar plusvalías.

Seguridad: Este concepto es fundamental para este tipo de inversionistas. Como norma general puede decirse que no se --

tiene derecho a perder; una parte de las ganancias que obtiene la cartera son destinadas a recibir asesoría, consecuentemente la responsabilidad es grande. Lo primero que debe hacerse en una investigación lo más completa posible seguida de la formulación de razones que fundamenten las decisiones. Para este factor es determinante los antecedentes de cada título.

Plazo: Aunque aparentemente este factor se vea sin mayor importancia es el más significativo de todos ellos, ya que en función de éste se aplican todos los anteriores. Puede tomarse como criterio general que el inversionista institucional actúa a largo plazo; sabe que una situación atractiva a corto plazo puede no serlo en períodos mayores, en consecuencia, sus decisiones de inversión tienen que estar encaminadas hacia valores que muestren cualidades - casi inmejorables - de ganancia, rendimiento y seguridad. Factores como la liquidez a corto plazo, casi ni se toman en cuenta para este tipo de inversiones.

Por otra parte debe conocerse la forma de interpretar las tendencias del mercado, buscando saber con la mayor exactitud posible, en que períodos debe invertirse y en cuales no, para no incurrir en compras precipitadas o ventas de pánico. Cabe hacer notar -- que la acción individual del inversionista institucional, por lo general, arrastra consigo a los demás tipos de inversionista, ya sea en un sentido o en otro. La prudencia y fijación del plazo de la inversión evita incurrir en costosas pérdidas.

INVERSIONISTA POTENCIAL DE LAS EMPRESAS. Siempre que una empresa aumenta su volumen operativo, mostrando tendencias de crecimiento, se le abre una gama de clientes potenciales para sus acciones, -- así tenemos que los posibles socios pueden ser: 1) hombres de negocios; 2) clientes de empresa; 3) acreedores; 4) empleados; 5) inversionistas institucionales y 6) actuales propietarios de los valores.

- 1) Hombres de negocios: aquellas personas que están acostumbradas a correr riesgos y obtener utilidades, son siempre clientes potenciales de un negocio establecido. Estarán de acuerdo en efectuar una operación especulativa o bien invertir tratando de buscar la seguridad del principal. Este tipo de personas, es fácilmente transformable en inversionista.
- 2) Clientes de la empresa: no es muy común encontrar este cliente potencial, sin embargo en negocios firmemente establecidos en una localidad pequeña, es más probable. Engendra desventajas, como la responsabilidad de repartir dividendos atractivos, etc. que pensado a largo plazo - puede resultar dañino para la empresa.

- 3) **Acreeedores:** Habitualmente se considera que los acreedores de una empresa son buenos prospectos para la adquisición de su capital. Esta situación se presenta después de períodos de reorganización, es decir, en la inmensa mayoría de los casos como efecto de la necesidad de proteger sus intereses.
- 4) **Empleados de la empresa:** La venta de acciones a empleados de la negociación, conduce a una mejoría de las relaciones obrero-patronales, además de proporcionar al trabajador el bienestar de saber que trabaja por él mismo. Este último considerando es de importancia administrativa para la empresa debido a que dá una motivación real a los trabajadores, mejorando la eficiencia operativa; desde otro punto de vista fomenta el hábito del ahorro.
- 5) **Inversionistas institucionales:** Una compañía con amplias perspectivas o con un desarrollo satisfactorio resulta interesante para esta clase de inversionista ( instituciones de crédito, compañías de seguros, etc.) que por lo regular toma grandes paquetes, o inclusive adquiere emisiones completas, con lo que ni siquiera llega a hacerse -- oferta pública. Una ventaja substancial para la empresa al establecer estos vínculos, es la de facilitar en un futuro su eficacia operativa.
- 6) **Propietarios actuales:** Resulta evidente, que el mejor -- mercado para las nuevas emisiones de valores de una empresa lo constituyen los propietarios de la misma.

## 7.2. SUBDIRECCION DE PROMOCION Y VENTAS

Hemos considerado que la función que representará el subdirector de promoción y ventas es de vital importancia, ya que como podemos pensar que la promoción de ventas y publicidad como todas -- las actividades de los negocios que están dirigidos para influir de manera favorable sobre las ventas. Específicamente de valores, la finalidad de promover y de hacer publicidad es obtener nuevos clientes y ayudar a conservar a los ya establecidos. La promoción también habrá de ayudar a: Identificar a la Casa de Bolsa con los productos y servicios que ofrece; a que se tenga confianza en su negocio y a aumentar las ventas de sus productos bursátiles.

La promoción es un elemento importante en la operación de un negocio y por lo tanto, es de gran interés para la administración. Ahora, señalaremos las funciones que desempeñará el subdirector - de promoción y ventas.

- Fijará objetivos y estrategias para incrementar la participa---ción en el mercado de valores, a través de la promoción de productos, desarrollo de servicios y distinción de segmentos dentro de un marco de optimización de la productividad para la Casa de Bolsa.



- Supervisará a las Gerencias de Carteras Institucionales, de estrategias de inversión y publicidad y desarrollo; para que lleven a cabo las estrategias fijadas y cumplan así los objetivos trazados.
- Delegará límites de autoridad y responsabilidad de acuerdo al puesto que tiene el personal a su cargo.
- Será el enlace con las demás subdirecciones y especialmente con la de Análisis Bursátil.

### 7.3. GERENCIA DE CARTERAS INSTITUCIONALES

- Atender y promover el servicio y la asesoría bursátil a empresas, organismos institucionales, contribuyendo a incrementar la participación en el mercado y a la optimización de la productividad de la Casa de Bolsa.
- Deberá de formar una decisión respecto al tipo de imagen que desee transmitir a los clientes, pues si se logra una imagen clara y favorable en el mercado; conservará y aumentarán los clientes.
- Diversificar sus carteras.

#### ADMINISTRADORES DE CUENTA.

- Mantener el expediente de compra-venta de valores de cada uno de sus clientes.
- Verificar si se han ejercido los derechos de cada uno de sus clientes.
- Ser soporte administrativo de los asesores.
- Llevar al corriente el consecutivo de dividendos.

### 7.4. GERENCIA DE ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN

- Implantar estrategias y políticas de penetración operativa y geográfica en el área del mercado.
- Vigilar la productividad y la calidad de las ventas de menudeo.
- Promoción y visitas a clientes, tanto institucionales como a personas físicas.

Vigilar el desarrollo de los asesores de inversión.

Elaborar reportes e informes que se envían a los subdirectores y gerentes.

Asesorar a clientes en sus decisiones de inversión.

Controlar el portafolio de cada cliente, con el fin de verificar de que se están ejerciendo los derechos del mismo, por la Dirección de Administración y Finanzas.

Realizar el plan de cobertura geográfica del mercado.

Asesorar en todo lo relacionado a sistemas promocionales y de ventas.

Vigilar el seguimiento de los planes de penetración.

#### ESORES DE INVERSION.

La trascendencia de las Casas de Bolsa depende de la eficiencia con que preste sus servicios a los clientes; por tal razón, el asesor de inversión desempeña un papel muy importante dentro de la intermediación.

Funciones que debe de cumplir un asesor de inversión:

Buscar que el cliente invierta. Para lograr esta función debe de explicarle:

- a) Las ventajas fiscales que presenta la inversión en la Bolsa Mexicana de Valores, como es la exención de impuestos a las ganancias.
- b) La Bolsa ofrece un buen número de alternativas de inversión, tanto en Mercado de Dinero (Cetes) como en Renta Fija y Variable: Algunos valores ofrecen más rendimientos, otros más seguridad, y con algunos, que representan mayor riesgo se puede especular.
- c) Términos reales de una inversión, es decir tomar en cuenta y descontar fenómenos como la inflación.
- d) La liquidez existente en este mercado. Esta es una gran ventaja para el inversionista, pues sin plazo alguno puede descontar sus documentos.
- e) Seguridad, rendimiento y riesgo que presentan los diferentes instrumentos de inversión.  
Por ejemplo, la renta fija no presenta riesgo en cuanto al rendimiento que se va a obtener, ya que éste es conocido. Se trata de una inversión segura, al igual que los depósitos bancarios.

La inversión en renta variable es más redituable, pero es necesario elaborar una cartera de inversión que satisfaga los objetivos de inversión del cliente al mezclar estos tres elementos.

f) Efectos de variables económicas sobre el mercado de valores.

- Centrar al cliente en su inversión. La Bolsa tiene movimientos a la alza y a la baja y así como gana puede perder.
- Una vez que el cliente se decidió a invertir, debe explicar sus intenciones de inversión, es decir, el plazo en el que de sea invertir, si busca seguridad en su inversión por la proporción de sus ingresos que representa ese capital.
- Elaborar una cartera de inversión. Para ello, el asesor de inversión debe detectar los objetivos de inversión que tenga el cliente y así formar la cartera con los valores adecuados.
- Determinar el manejo de la cuenta del inversionista.

Todas las funciones que se mencionaron se deben a que el asesor de inversión tiene una gran responsabilidad dentro de la Casa de Bolsa y su papel tendrá que ver mucho con los resultados que ésta logre.

## 7.5. GERENCIA DE PUBLICIDAD Y DESARROLLO

Esta gerencia reviste mucha importancia, pues dependerá en gran medida de ella el éxito o fracaso de la Casa de Bolsa; lo anterior es porque nunca había sido tan importante la necesidad de publicidad para los ejecutivos de las Casas de Bolsa como ocurre en los tiempos modernos, ya que el producto o servicio de ésta, no será de utilidad salvo que llegue a las manos del público inversionista.

Es por tal motivo que se le dedique una esmerada atención en la selección del personal que desempeñará el puesto de gerente de publicidad y desarrollo.

Ahora bien, las funciones de la Gerencia de Publicidad y Desarrollo son las siguientes:

- Elaborar un programa de publicidad bien planeado, coordinado y continuo para mantener en desarrollo a la Casa de Bolsa.
- Fijará objetivos para lograr una publicidad acertada que impacte al público inversionista para que las inversiones de éste sean mayores en el transcurso del tiempo.

Conseguir una adecuada integración entre esta área y las demás, para alcanzar el objetivo común; que se verá reflejado en el aumento de venta de valores ya sean éstos de renta fija o renta variable.

Coordinar las actividades que estén encaminadas hacia la publicidad de los productos o servicios que presta la Casa de Bolsa.

Desarrollar la publicidad de los productos o servicios por los medios masivos de comunicación.

#### ANALISTAS DE MERCADO E INFORMACION.

Realizar análisis general del mercado bursátil.

Desarrollar modelos operables de promoción de ventas.

Elaboración de planes o métodos para estrategias de penetración en el mercado.

Tener actualizados los registros de la efectividad de las campañas promocionales.

Tener informadas a las demás áreas de la situación o lugar que tienen en el mercado bursátil.

Proveer información bursátil por medio de volantes, folletos, prospectos, etc. a los clientes.

## CAPITULO 8

### RESUMEN Y CONCLUSIONES

El Mercado de Valores no es la expresión de una actividad integrada por un gremio especializado. El Mercado de Valores lo integran todos nosotros, los que participamos en una Sociedad económica, sea como emisores, gobierno, intermediarios o ahorradores, siendo fundamentalmente nuestra participación y cambio de mentalidad para la integración, conocimiento y desarrollo del Mercado de Valores.

La necesidad de contar con un mercado de valores organizado, está en la función directa del crecimiento de la actividad empresarial en un país determinado, y de la importancia que tiene la canalización de recursos ahorrados para el financiamiento de las empresas eficientes y productivas.

El ahorro y el trabajo forjan las naciones grandes independientes y prósperas. Para que los ahorros sean provechosos a la comunidad, es preciso invertirlos, es decir; hacer que produzcan. El Mercado de Valores facilita la inversión de los ahorros, transformándolos en capitales que ayuden y faciliten la expansión de la actividad económica del país.

La industria en general, precisa de recursos adicionales para poder crecer y en una manera de proveerse de ellos, la constituye el ofrecimiento de sus valores al público, quien compra estos valores adquiere con ellos la seguridad de que sus recursos colaboran al financiamiento del desarrollo económico de México; pero además recibirá la satisfacción de hacer que su dinero trabaje para su provecho personal, ya que los valores inmediatamente comenzarán a producirles rendimientos en forma de dividendos, intereses y ganancias de capital.

Por otra parte podremos decir que la devaluación, la flotación y la inflación hicieron posible la toma de conciencia de los sectores público y privado respecto a las ventajas de contar con un eficiente Mercado de Valores, viéndose una recuperación de la economía iniciada a partir del primer trimestre de 1977 y la reestructuración de la confianza en las instituciones de nuestro país, propiciando que el empresario buscara nuevas alternativas de financiamiento para llevar a cabo sus programas de expansión.

El papel del mercado de valores dentro del sistema financiero mexicano ha consistido fundamentalmente en la ampliación de opciones para el inversionista, en el enriquecimiento del mismo sistema financiero y en una nueva vía para agilizar los movimientos de capital. La incorporación de un sistema complementario al que había constituido el sistema financiero nacional, permite adecuar el grado de complejidad de la economía mexicana con un grado de complejidad similar en su sistema captador de ahorros, a efecto de flexibilizar la transformación de estos en inversiones.

El mercado de valores, como ya lo ha probado, proporciona instrumentos adicionales de gran valor para el financiamiento del Estado. Sin duda las empresas que están en el mercado son las más dinámicas, las mejor administradas y las que cuentan con planes a

largo plazo. El mercado de valores a mediano plazo debe tomar la importancia que debería en una economía como la nuestra. Las perspectivas son muy buenas, nuevas normas y nuevos sistemas harán -- más eficiente y competente a todos los participantes dentro del mercado.

El volumen de recursos necesarios para financiar las instalaciones, las plantas y las inversiones que demandaba una economía en expansión, hacían difícil o imposible que muchas empresas pudiesen acudir al crédito para obtener los recursos que precisaban, en virtud de que un gran número de ellas habían sido dañadas al sufrir el impacto de la devaluación, habiendo sobrepasado su capacidad de endeudamiento. En estas condiciones, las empresas tenían que capitalizarse y la fórmula más sana es acudiendo al Mercado de Valores, a través de la emisión de acciones, esperando obtener los fondos necesarios para el logro de sus objetivos que, por lo general, son de una gran rentabilidad, pero que para lograrlos se requiere de capital que puede captarse del público inversionista haciéndolos partícipes en los rendimientos esperados, por otra parte la inversión en acciones proporciona una excelente protección contra la inflación, ya que su precio está basado en las utilidades, y las utilidades se incrementan con la inflación.

Las inversiones están siendo realizadas tanto directamente por las empresas como indirectamente a través de inversionistas en Bolsa y existe ya una gran confianza en el desarrollo futuro del país a nivel nacional e internacional, como se puede observar al ver --- abiertas las puertas una vez más por la Banca Extranjera.

La superación de la crisis a nivel internacional se logró en gran parte a los descubrimientos de petróleo en el país, que comenzaron a finales de 1976 y continuaron durante los siguientes años de tal manera que las reservas petrolíferas del país aseguran fuentes de divisas, seguridad en los energéticos para las industrias y expansiones de economía.

México vive una etapa decisiva de su desarrollo económico, y esto demanda la acción conjunta de todos sus sectores para obtener el progreso que su sociedad reclama.

El Mercado de Valores en los últimos años ha experimentado un nivel de crecimiento de tal velocidad que para el año de 1979, lo ha colocado entre los más dinámicos a nivel internacional.

Contribuyendo para esto el Sistema Financiero Mexicano que lo ha impulsado tanto con su experiencia, como en la serie de políticas gubernamentales orientadas hacia el fortalecimiento del sector -- bursátil como parte de un nuevo esquema financiero.

Para las próximas administraciones se espera sostener el mismo tipo de apoyo con el fin de consolidar completamente la evolución de un mercado tan importante para el desarrollo económico del país.

do todo lo anterior, nadie puede poner en duda la enorme relevancia para la economía mexicana, del sector financiero en general, y del Mercado de Valores en particular. El objetivo de la política financiera es propiciar una evolución adecuada del mercado de dinero y capitales, que contrarreste las presiones inflacionarias y diversifique las fuentes de financiamiento de la economía; por lo cual llegamos a la siguiente y única conclusión: de que el Mercado de Valores es un factor determinante para el desarrollo y crecimiento del Sistema Financiero Mexicano; y asimismo dentro de la organización del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa, por su naturaleza de intermediarios, son la parte esencial de esto que sin éstas no podría existir el Mercado de Valores, dada la gran demanda y crecimiento actual. Se podría decir, que las Casas de Bolsa son al Sector Bursátil, lo que los Bancos al Sector Bancario.

Por decir difícilmente se puede pensar en la existencia del uno sin el otro; ya que en particular los objetivos centrales de una Casa de Bolsa son: el desarrollo del Mercado de Valores y la defensa de los intereses de su clientela.



## GLOSARIO DE TÉRMINOS BURSÁTILES

ACCION	Título - Valor que representa una de - las partes iguales en que se divide el Capital Social de una empresa. Sirve - para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe - representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.
ACCION DE CRECIMIENTO	Acción de una Compañía cuyas utilidades se han incrementado consistentemente du - rante varios años. Y se espera que se - incrementen en el futuro a una tasa su - perior al promedio (Ver utilidad por ac - ción).
ACCIONES COMUNES	Son aquellas que tienen voz y voto, y derecho a percibir dividendos después de pagar los correspondientes a las ac - ciones preferentes (Ver acciones prefe - rentes).
ACCIONES PREFERENTES	Acciones con derecho a percibir utilida - des de la compañía, antes que las comu - nes. Tienen prioridad sobre las comunes en el reembolso del capital si la compa - ñía se liquida. Comunmente tienen un dividendo fijo y - acumulativo y su derecho de voto está - limitado a ciertos aspectos (Ver divi - dendo).
ACCIONES PREFERENTES CONVERTIBLES	Las que pueden canjearse por acciones - ordinarias bajo condiciones predetermi - nadas y dentro de cierto período de tiem - po.
ACCIONES PREFERENTES PARTICIPANTES	Aquellas que, además de tener derecho a los dividendos fijos estipulados, tienen derecho a dividendos adicionales bajo - ciertas circunstancias.
ACCIONISTA	Propietario de una o varias acciones de una sociedad o empresa. Su parte en pro

riedad se determina por el por ciento - del total de acciones del que sea dueño.

ENTE DE BOLSA

Miembro de una Organización Auxiliar de Crédito autorizada para actuar como Bolsa de Valores, que ejecuta las órdenes de compra y venta de sus clientes y cobra una comisión por sus servicios (Ver comisión).

PORTADOR

Título - Valor, en el que se consigna el nombre del propietario y es pagadero al tenedor y se transmite por simple entrega.

RTIZACION

Reducción gradual de una deuda generalmente a largo plazo mediante liquidaciones periódicas.

Contablemente significa la reducción -- gradual de un activo intangible a través de cargar a los costos o gastos, una parte proporcional del costo original de dicho activo.

L

Garantía escrita otorgada a una emisión de títulos - valores de renta fija, dada por una persona física o moral, ajena a la propia emisora.

SA DE VALORES

De acuerdo con la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones -- Auxiliares, se trata de una Organización Auxiliar de Crédito en cuyo recinto se realizan operaciones bursátiles, sujetándose a la Ley de la oferta y la demanda, misma que da lugar a las cotizaciones o precios oficiales a que pueden operar los agentes. (Ver Agente de Bolsa).

O FINANCIERO

Título - Valor, al portador, emitido -- por una sociedad financiera, que reeditúa una tasa de interés fija, y que representa una deuda a cargo de la sociedad.

Están garantizados con créditos otorgados por la Institución emisora autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y/o por títulos - valores y, además por los activos de ella misma.

Comunmente, los Bonos Financieros pagan sus intereses trimestralmente y están sujetos a amortizaciones periódicas que por lo general son semestrales y por sorteo. (Ver amortización).

NO HIPOTECARIO

Título - Valor, nominativo o al portador, emitido por una sociedad de crédito hipotecario que reditúa una tasa de interés fija, y representa una deuda a cargo del emisor.

Está garantizado por créditos hipotecarios otorgados por la institución emisora, autorizados por la Comisión Nacional Bancaria.

Comunmente los Bonos Hipotecarios pagan sus intereses mensualmente y están sujetos a amortización (Ver amortización, al portador, nominativo).

RSATIL

Lo concerniente al mercado de Títulos - Valores.

RSATILIDAD

Se dice de los Títulos - Valores cuya propiedad puede fácilmente transferirse, comunmente en las Bolsas de Valores.

NJE

Cambio de Títulos - Valores por otros.

PITAL CONTABLE

Es la suma de todas las cuentas de capital, que incluye capital social, reservas, utilidades acumuladas, y utilidades del ejercicio o lo que es lo mismo: diferencia entre los activos y pasivos de una empresa.

PITALIZACION

Procedimiento para convertir en capital el superávit ganado. Reinversión de las utilidades obtenidas para generar mayor capital.

PITALIZACION DE  
SERVAS

Aumento que se hace del capital social de una empresa mediante la conversión de sus reservas en capital.

PITALIZACION DE  
LIDADES

Aumento que se hace del capital social de una empresa mediante la conversión de sus utilidades en capital.

## CÉDULA HIPOTECARIA

Título - Valor, nominativo o al portador, que representa un crédito del tenedor a una particular, que reditúa una tasa de interés fija, emitido por particulares con intervención de una institución de crédito hipotecario. Esta última garantiza solidariamente las obligaciones que se deriven de las cédulas -- hipotecarias.

Comunmente las cédulas hipotecarias pagan sus intereses mensualmente y están sujetas a amortización. (Ver amortización, al portador, nominativo).

## CÉDULA FINANCIERA

Título de Crédito emitido por una sociedad financiera a plazo fijo de 2,3,4,5,6,7,8,9 y 10 años, pudiendo ser nominativo o al portador. La tasa de interés que reditúa es variable, pues está en función del plazo a que se adquiriera. -- Los intereses son pagaderos mensualmente.

Están garantizados por los activos de la sociedad emisora. (Ver al portador, nominativo).

## CÉDULAS DE PARTICIPACION

Títulos emitidos por instituciones fiduciarias, que representan una participación sobre un conjunto de valores o bienes constituidos en fideicomiso y otorgan derechos sobre los productos que se obtengan de esos bienes o valores.

## CERCA

Ultimo precio al cual se cotizó ese día un título - valor (Ver precio de cierre)

## CLUB DE INVERSION

Grupo de personas que se unen para invertir en títulos - valores mediante aportaciones periódicas que pueden ser desde cien pesos, obteniendo diversificación y variedad de opiniones para decidir inversiones. Un Club de inversión tiene un promedio de quince miembros, que se reúnen normalmente una vez al mes, para discutir las inversiones a realizar, y los resultados obtenidos.

La mejor manera de formar un Club de inversión es a través de una institución de crédito que tenga Departamento Fiduciario para el manejo administrativo y

un Departamento de Valores para recibir de él, información y asesoría.

LOCACION

Venta o distribución de una nueva emisión de valores o paquete de acciones.

LOCADOR

Intermediario entre la emisora de los valores y el público inversionista. En la práctica, las colocaciones frecuentemente se lleva a cabo por una asociación que agrupa a varios colocadores. En el argot bursátil, a esta asociación se le llama "Sindicato". Los colocadores no solo venden entre el público los valores que emita una empresa, sino también los lotes grandes de acciones propiedad de otras empresas o individuos. (Ver sindicato de colocación).

COMISION - CORRETAJE

Tarifa aplicada por un Agente de Bolsa o una Institución de Crédito por ejecutar las órdenes de compra o venta de sus clientes (Ver Agente de Bolsa).

CONGESTIONAMIENTO

Situación por la que puede pasar una acción o el mercado de valores en general al estabilizarse las acciones dentro de un rango determinado de precios siguiendo una trayectoria prácticamente horizontal.

CONVERTIBLE

Se dice de una obligación o acción preferente que por haberse estipulado previamente, puede ser canjeada por acciones comunes u otros valores del mismo emisor, en proporción y plazo previamente determinados.

CAIDA

Cambio negativo en el movimiento del precio de una acción.

CORRETAJE

Acción de vender o comprar valores, o de proponer la venta o compra de esos valores, por parte de un corredor o un agente de bolsa.

Comisión que percibe el intermediario por esa labor.

PRECIO

Precio resultante de la oferta y la demanda de un Título - valor en la Bolsa

de Valores. Corresponde a estos organismos registrar las cotizaciones (Ver Bolsa de Valores).

Situación que se sucede cuando un agente de bolsa obtiene simultáneamente órdenes de compra por un lado y de venta por otro lado, sin ser necesario comprar y vender con ayuda de un tercero; es decir, él mismo puede efectuar la operación de compra-venta, con la única obligación de anunciar dicho cruce.

Cuenta en la que el cliente da facultad a su Agente de Bolsa para que éste compre o venda acciones libremente, de acuerdo con su criterio.

Apéndice adherido al título - valor. Están numerados progresivamente y se utilizan para cobrar los intereses que devengan los valores de renta fija o, en su caso, los dividendos si se trata de acciones. Asimismo, sirven para ejercer derechos de suscripción (Ver dividendo, dividendo en acciones).

Reducción gradual de un activo fijo a través de cargar a los costos o gastos, una parte proporcional del costo original de dicho activo.

Privilegio concedido a los accionistas para comprar acciones provenientes de un aumento de capital, en proporción a las acciones que poseen y a un precio que, normalmente es el nominal o inferior al del mercado (Ver cupón).

Es una disminución en la utilidad y activos por acción. Se produce cuando una empresa emite nuevas acciones en una proporción mayor que la que crecen las utilidades, se decreta un dividendo en acciones, ó un split. (Ver dividendo en acciones, split).

Invertir en diferentes clases de valores, con el objeto de disminuir el riesgo.

DIVIDENDO

Pago que se hace a los accionistas con cargo a las utilidades obtenidas por la empresa y cuyo importe es decretado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, para ser distribuido a prorráta entre el número de acciones en circulación.

Por lo que hace a las acciones preferentes, el dividendo es fijo y está determinado en los estatutos (Ver cupón acción).

DIVIDENDO EN ACCIONES

Reparto de utilidades que no se paga en efectivo, sino en acciones del propio negocio o en su caso, con acciones de alguna filial o subsidiaria. Este tipo de dividendo es pagado por las empresas que desean reinvertir las utilidades obtenidas para incremento y desarrollo del propio negocio.

DIVIDENDO ESPECIAL O EXTRAORDINARIO

Pago en efectivo o en acciones decretado en forma adicional al dividendo ordinario.

EMISION

Acto de producir y poner en circulación una empresa, acciones u otros valores bursátiles. Conjunto de valores que una emisora crea y pone de una vez en circulación. Una emisión puede ser pública si se pone a la venta por avisos y corredores, y privada si la venta se hace a los que ya son accionistas o a través de la venta directa de un paquete de acciones del vendedor al comprador.

EMISORA

Empresa que pone o ha puesto en circulación valores bursátiles.

EMPRESA CERRADA

Aquella que por razones de prestigio u otros motivos ha inscrito sus acciones en una bolsa, pero que de hecho no ha vendido ningún porcentaje de dichas acciones entre el público inversionista.

ESPECULACION

Compra y venta de acciones aprovechando las fluctuaciones de la oferta y la demanda con la intención de obtener, en un tiempo relativamente corto, benefi-

cios más o menos considerables, aun a riesgos superiores a los normales.

ESPECULAR

Comprar o vender valores con la intención de realizar utilidades en un tiempo relativamente corto. El factor seguridad es secundario.

ESPECULADOR

El que se dedica a especular.

EX-CUPON

Sin cupón. Acción que se cotiza sin tomar en cuenta el cupón correspondiente al dividendo que esté siendo pagado.

EX-DERECHO DE SUSCRIPCION

Sin los derechos. Cuando una compañía aumenta su capital social, ofrece a sus accionistas el derecho de suscribir dicho aumento, normalmente a un precio menor al de mercado. Cuando una acción es negociada ex-derechos, significa que estos derechos fueron retenidos o ejercitados ya por el vendedor. (Ver derecho de Suscripción).

EX-DIVIDENDO

Sin dividendo. Cuando una acción se vende ex-dividendo, el precio de la acción generalmente experimenta una baja similar al valor de dividendo. El comprador de una acción ex-dividendo no tiene derecho al dividendo decretado (Ver dividendo, cupón).

FLOTAR

Colocar, poner en circulación títulos - valores en el mercado.

FLUCTUACION

Movimiento irregular o alternado de alzas y bajas en los precios de los valores bursátiles, especialmente de las acciones. Inestabilidad de precios en el mercado de valores.

FLUJO DE EFECTIVO O INGRESO RESIDUAL

Se compone de la utilidad neta que arroja el estado de pérdidas y ganancias, más las cantidades cargadas durante el ejercicio como depreciaciones, amortizaciones o cualquiera otra estimación que implique un registro en libros, pero no una salida real de efectivo. Indica la capacidad de la empresa para pagar dividendos y para autofinanciarse.



FUERA DE BOLSA

Se dice de aquellas transacciones con Títulos - Valores que no se registran en ninguna Bolsa de Valores.

HECHO

Realización en Bolsa de una compra-venta de Títulos-Valores a un precio determinado. A tal precio se le llama -- "Precio de Mercado" (Ver precio de mercado).

INDICADOR

Indice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del mercado.

INFORME ANUAL

Reporte que hacen las empresas con el objeto de informar a sus accionistas de los resultados logrados durante el ejercicio social y las perspectivas para el futuro. Este informe incluye el Balance y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondientes.

INSCRIPCION EN BOLSA

Registro que se hace de títulos-valores en una bolsa de valores. Este procedimiento es indispensable para que dichos documentos puedan negociarse en bolsa.

INTERES

Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital, y por el uso de éste, paga al dueño del mismo la persona física o moral que toma un préstamo dicho capital.

INTERESES ACUMULADOS

Es la productividad devengada y acumulada por un título-valor de renta fija. Su comprador debe pagar el precio de -- mercado más los intereses acumulados -- por el tiempo transcurrido computado -- desde la fecha del último pago. Los períodos pueden ser mensuales, bimestrales, trimestrales, etc.

INVERSION

La colocación de capital en forma más o menos permanente, en títulos-valores, - donde el elemento riesgo sea bajo, con la expectativa de obtener un ingreso o utilidades.

INVERSIONISTA

Persona física o moral que destina par-

te o la totalidad de sus recursos a la adquisición de títulos-valores, con el fin de obtener un ingreso regular, o realizar una ganancia de capital.

LIQUIDAR POSICIONES

Vender la combinación o portafolio de valores que se posee. (Ver tomar posiciones).

LIQUIDEZ

Capacidad de la empresa para cubrir, en forma inmediata sus deudas a corto plazo.

Capacidad de un mercado para convertir títulos-valores fácil y rápidamente en dinero sin causar quebranto. (Ver bursatilidad).

LOTE

Se llama comunmente a la unidad de intercambio de acciones en la compra-venta en Bolsa de Valores (100 acciones) (Ver pico).

LANOS FIRMES

Dícese del inversionista cuya finalidad es mantener una inversión por largo plazo.

MERCADO ACCIONARIO

Aquel en el que se operan exclusivamente acciones. En México son dos los grupos en que se divide este mercado: el de acciones emitidas por instituciones de crédito, compañías de seguros y de fianzas y sociedades de inversión, y el de acciones emitidas por sociedades industriales, comerciales y de servicios.

MERCADO ALCISTA

Aquel en el que la generalidad de los precios de las acciones manifiesta tendencia al alza, por predominar las ofertas de compra sobre las ofertas de venta.

MERCADO BAJISTA

Aquel en el que la generalidad de los precios de las acciones tiende a la baja, por predominar en él las ofertas de venta sobre las ofertas de compra.

MERCADO LIBRE

Calificativo que se dá a las transacciones con títulos-valores realizadas fuera de las Bolsas de Valores (Ver fuera de Bolsa).

MÚLTIPLO PRECIO A UTILIDAD POR ACCION

Patrón que se utiliza para valuar el precio de mercado de las acciones. Si una compañía es de 100 pesos, el múltiplo precio a utilidades es de 10 a 1. En otras palabras se dice que la acción se está vendiendo a 10 veces su utilidad. (Ver precio de mercado, utilidad por acción.

MERCADO DE RENTA FIJA

Aquel en el que se operan valores de renta fija.

MERCADO DE VALORES

El integrado por el conjunto de operaciones de compra-venta de papeles bursátiles en general. Se divide en mercado accionario y mercado de renta fija. Por lo general se le conoce como bolsa de valores o simplemente bolsa.

NEGOCIABLE

Un título es negociable cuando su propiedad puede transmitirse fácilmente de una persona a otra, ya sea con la sola entrega de documento, o bien cubriendo los requisitos necesarios.

NOMINATIVO

Título - Valor en el que se consigna el nombre de adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso. El nombre del nuevo propietario deberá quedar anotado en el Registro de la Sociedad.

OBLIGACION

Título-Valor, comunmente al portador, emitido por una sociedad anónima, que representa una fracción de crédito con cargo al emisor y reditúa una tasa de interés fija, y que está sujeto a amortización, mediante sorteo o a vencimiento fijo.

Por su garantía pueden ser:

- a) Obligaciones Hipotecarias o sean aquellas que están garantizadas con hipoteca sobre bienes propiedad de la sociedad emisora.
- b) Obligaciones prendarias las que están garantizadas por diversos bienes muebles.
- c) Obligaciones Fiduciarias aquellas cuya garantía está constituida en un fideicomiso.

d) Obligaciones quirografarias las que carecen de garantía y solo cuentan con la firma de la emisora.

OPERACIONES DE ARBITRAJE

Consisten en aprovechar desniveles de precios para la toma de utilidades.

ORDEN

Instrucciones verbales o escritas que da el cliente a su Agente de Bolsa para que le compre o venda valores (Ver orden a precio limitado, orden por el día).

ORDEN A MERCADO

Mandato que debe ser ejecutado al mejor precio posible del mercado, precisamente el día en que la orden fue dada.

ORDEN A PRECIO LIMITADO

Mandato que se da al Agente de Bolsa para que compre o venda valores a un precio determinado o mejor. (Ver orden).

ORDEN POR EL DIA

Mandato de compra o venta dado por el cliente a su Agente de Bolsa por un día solamente. Si la orden no se ejecuta ese día, queda cancelada automáticamente. (Ver orden).

OPCION

Es el derecho de comprar o vender a un precio definido ciertos valores dentro de un tiempo fijado.

PAGARE

Documento que constituye una promesa de pago que suscribe el deudor en favor del acreedor.

PAPEL

Título - valor; cualquier documento negociable en Bolsa.

PORTAFOLIO O CARTERA

Tenencia de diversos Títulos-Valores y otros títulos de crédito por un individuo o institución. Un portafolio o cartera puede estar constituido por Bonos, Obligaciones Hipotecarias, Cédulas, Acciones Preferentes y Acciones Comunes, etc. de diferentes tipos de empresas.

CO

Es la cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio, que comunmente es de 100 acciones.

PRECIO

Valor monetario que se le asigna a un título - valor en las operaciones de compra-venta que se realizan en la bolsa.

PRECIO A LA PAR

Sobreprecio.- Precio mayor al valor nominal de título resultante de la oferta y la demanda y de las condiciones del emisor.

PRECIO BAJO LA PAR

Precio menor que el valor nominal del título, derivado de la oferta y la demanda y de las condiciones económicas de la empresa emisora.

PRECIO DE APERTURA

Precio que se le fija a un título bursátil en la última sesión de la bolsa, y que sirve de base en la sesión.

PRECIO DE CIERRE

Precio a que se hace la última operación con un valor bursátil en una sesión de la bolsa.

PRECIO DE MERCADO

En las transacciones bursátiles corresponde al resultado de la oferta y la demanda de un título - valor (ver hechos).

PRIMA

Sobreprecio que se paga con relación al valor nominal del título ya sea éste - de renta variable o de renta fija.

También así se llama a la diferencia - que resulta entre el valor nominal de un título y el precio de colocación o sea, la comisión que cobran los colocadores.

(Ver colocador).

PROSPECTO

Folleto que contiene los datos sobresalientes de una emisión de valores - que será ofrecida al público, con el objeto de que los inversionistas la - evalúen y tomen una decisión (Ver colocador).

PROMEDIO DE  
COTIZACIONES

Indicador utilizado para medir la tendencia del mercado, calculado con base en las cotizaciones de los valores representativos del mercado (Ver tendencia).

POSICION TECNICA

Término referente al estado o situación prevaleciente en el mercado, influenciado por varios factores internos llamados factores técnicos: volumen, carácter de la oferta y demanda, actividad en acciones de bajo precio. Trata de medir la fuerza de la oferta y la demanda para pronosticar los movimientos futuros de los precios.

PUNTO

Unidad con la cual se miden las fluctuaciones que tiene el precio de mercado. En caso de acciones, un punto es un peso. En el caso de valores de renta fija con valor nominal de 1,000 pesos un punto representa 10 pesos. (Ver precio).

REBATE

Alza pequeña que sigue a una baja en el nivel general de precios del mercado o de un valor individual.

RECINTO DE OPERACIONES

Lugar en que se llevan a cabo transacciones bursátiles.

RECUPERACION

Cambio positivo en el movimiento del precio de una acción.

REGISTRO NACIONAL DE  
VALORES

Control que, por ley, lleva la Comisión Nacional de Valores tanto de los valores de renta fija como de los de renta variable, valores que han sido autorizados por la propia Comisión para ser inscritos en una bolsa de valores, ya sea nacional o extranjera.

RENDIMIENTO

Razón que se obtiene dividiendo los dividendos cobrados durante los últimos

12 meses entre el precio de mercado -- del título - valor. Así, si un título-valor paga 10.20 de dividendo neto y vale 140 pesos, tiene un rendimiento - de 7.3% (Ver dividendo, precio).

REPRESENTANTE COMUN

Es el mandatario de los tenedores de - una emisión de obligaciones, encargado de ejercitar las acciones que en conjunto correspondan a los obligacionistas, y aquellos actos encaminados a la protección de éstos.

REPUNTE

Un movimiento al alza en los precios.

INDICATO DE COLOCACION

Un grupo de colocadores que conjuntamente venden o distribuyen una nueva - emisión de valores o un paquete de acciones (Ver colocador).

SOCIEDAD DE INVERSION

Empresa específicamente autorizada para ello, cuyo objeto fundamental es el de operar con títulos-valores, debidamente seleccionados, diversificados y aprobados por la Comisión Nacional de Valores, formando con ellos un fondo - al amparo del cual se emiten acciones que son colocadas en el público. Esta forma de inversión permite al adqui---riente una diversificación administrativa profesional que difícilmente puede obtener el inversionista individual.

SPLIT

La división de las acciones en circulación de una compañía en un número mayor, sin modificarse el capital social.

Si una compañía, que tiene un capital social de 10 millones de pesos representado por 100.000 acciones de \$100.00 cada una, decreta un split de 2 x 1, - tendrá 200.000 acciones en circulación de \$50.00 cada una, con el mismo número de acciones, se redujo a la mitad, el valor de las mismas.

SUSGRIPCIÓN

Es el acto por el cual las personas físicas o morales manifiestan su voluntad de ser socias de una sociedad anónima, y se comprometen a adquirir una o varias acciones representativas del capital so

	<p>cial de dicha sociedad. La suscripción puede efectuarse en el momento de la -- fundación de una sociedad o en los au-- mentos de capital de la misma.</p>
TENDENCIA	<p>Movimiento continuado a la alza o a la baja, que sufre el mercado en general o un valor en particular.</p>
IP	<p>Sugerencia, Consejo o "Información Con-- fidencial" que se transmite como secre-- to con base en datos supuestamente con-- fiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa. Es regla para el pequeño inversionista no hacer caso de tips.</p>
OMA DE UTILIDADES	<p>Obtener una ganancia de capital aprove-- chando movimientos alcistas en los pre-- cios.</p>
OMAR POSICION	<p>Adquirir o comprar una combinación o por-- tafolio de valores. (Ver liquidar posi-- ciones).</p>
NDERWRITER	<p>Suscriptor primario de una emisión para posteriormente colocarla en el mercado. Esta actividad es típica en las socieda-- des financieras del sistema bancario me-- xicano que "Compran en Firme" una emi-- sión para posteriormente colocarla en-- tre el público ahorrando o, en su caso, para mantenerla en su cartera como in-- versión propia (Ver colocador, sindica-- to de colocación).</p>
TILIDAD POR ACCION	<p>Cantidad obtenida al dividir la utili-- dad neta de una empresa menos el impor-- te de los dividendos de las acciones -- preferentes, en el caso de que las haya, entre el número de acciones ordinarias en circulación (Ver acción común).</p>
VALOR DE RENDIMIENTO FIJO O RENTA FIJA	<p>Título-valor que produce intereses fi-- jos, pagaderos periódicamente en fechas fijas, y en porcentajes siempre iguales determinados previamente por su emisor.</p>
VALOR DE RENTA VARIABLE	<p>Título-valor cuyo rendimiento varía de</p>



acuerdo con las utilidades de la empresa que lo emite. El título de renta variable es la acción.

#### VALOR EN LIBROS

Valor contable de la acción. Representa la parte proporcional que le corresponde a cada una de las acciones del capital contable de la empresa emisora.

Para determinar el valor en libros:

- a) Se suman todos los activos.
- b) Se le restan todos los pasivos y el precio de liquidación de las acciones preferentes emitidas.
- c) Se divide el resultado entre el número de acciones comunes en circulación (Ver capital contable).

#### VALOR NOMINAL

Importe original de un título-valor -- asignado por su emisor, que necesariamente debe figurar en el texto del propio título.

# B I B L I O G R A F I A

## REVISTAS, BOLETINES Y ANUNCIOS

- MANUEL SOMOZA  
FRANCISCO F. MALDONADO  
LUIS DUHART MEADE  
ROBERTO HERNANDEZ  
EDGAR NEHME SLIM  
FERNANDO TURNER D.
- "INVERSIONES PERSONALES EN EL  
MERCADO DE VALORES"  
Instituto Mexicano de Ejecutivos  
de Finanzas, A.C.
- LUIS HURTADO Y  
SANTILLAN
- "CLUBES DE INVERSION"  
Ejecutivos de Finanzas  
Agosto 1979.
- MARIO SEGURA QUIROZ
- "COMO OPERAR EN EL MERCADO DE  
VALORES"  
Ejecutivos de Finanzas  
Diciembre 1978.
- IGNACIO TOUSSAINT  
MANRIQUEZ
- "EL MERCADO DE VALORES DE HOY-  
ANALISIS Y SUGERENCIAS"  
Ejecutivos de Finanzas  
Diciembre 1979.
- ROBERTO HERNANDEZ
- "VALORES Y MERCADO DE VALORES"  
Ejecutivos de Finanzas  
Mayo 1979.

EXPANSION

PETROBONOS: Historia de un buen --  
instrumento financiero.  
Expansión Febrero 1980.

COMISIÓN MEXICANA DE VALORES,  
S.A. DE C.V.

"PAPEL COMERCIAL"  
Agosto 1980.

P. MANUEL DIAZ RIVERA

"EL PAPEL COMERCIAL COMO INSTRUMEN-  
TO DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRE-  
SAS"

S.H.C.P.

"VIABILIDAD DEL PAPEL COMERCIAL EN  
MEXICO"

Estudio realizado por la S.H.C.P.

P. LORENZO PEON

"DINAMICA DE LA COMISION NACIONAL  
DE VALORES"

Ejecutivos de Finanzas  
Octubre 1980.

P. CESAR BOLIVAR BLANCO

"BASES PARA EL DESARROLLO DEL  
MERCADO DE VALORES"

ING. JOSE LUIS COSTERO G.

Ejecutivos de Finanzas  
Mayo 1974.

P. LUIS HURTADO

ING. CARLOS A. ROJAS

P. FERNANDO TURNER D.

"PANORAMA DEL MERCADO DE VALORES"

Ejecutivos de Finanzas  
Abril 1979.

ING. GUSTAVO PETRICIOLI

"ANTECEDENTES Y PERSPECTIVAS DEL  
MERCADO DE VALORES"

Ejecutivos de Finanzas  
Mayo 1979.

CLAUDIO TERRERN Y  
DAVID KOUZEVIK

"LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN  
LOS OCHENTAS"

Ejecutivos de Finanzas  
Septiembre 1980.

C. JORGE CASO BERCHT

"AVANCES DEL MERCADO DE VALORES -  
MEXICANO"

Ejecutivos de Finanzas  
Mayo 1979.

SIDNEY WISE

DIFERENTES PUBLICACIONES DE "EL  
INVERSIONISTA MEXICANO"

COMISION NACIONAL DE  
VALORES

"COMO SER INVERSIONISTA EN EL MER-  
CADO DE VALORES"

Octubre 1980.

COMISION NACIONAL DE  
VALORES

"LEY DEL MERCADO DE VALORES Y LEY  
DE SOCIEDADES DE INVERSION"

1981.

ORGANO DE DIFUSION DEL  
COLEGIO DE LICENCIADOS  
EN ADMINISTRACION DE -  
MEXICO, A.C.

"LA BOLSA MEXICANA DE VALORES"

CLAM 1980.

EXPANSION

"PORQUE BAJA LA BOLSA"

Abril 1980.

## ENTREVISTAS Y CONFERENCIAS

LIC. GUSTAVO PETRICIOLI  
Presidente  
Comisión Nacional de Valores.

LIC. JORGE ASPIRI TANCREDI  
Jefe del Depto. de Relaciones Intls.  
Comisión Nacional de Valores.

SEMINARIO "INVIERTA EN BOLSA"  
Impartido por la Bolsa Mexicana de  
Valores, S.A. de C.V.  
Octubre 1980.

LIC. MARIO SEGURA  
Director General  
Bolsa Mexicana de Valores  
Tema:  
"El Mercado de Valores Mexicano".

LIC. JOSE MADARIAGA  
Probursa, S.A.  
Casa de Bolsa  
Tema:  
"Intermediación".

C.P. RAUL VILLAGOMEZ  
Banamex, Casa de Bolsa  
Tema:  
"Instrumentos de Inversión Bursátil"

SR. SIDNEY WISE  
Director General  
"El Inversionista Mexicano"  
Tema:  
"Estrategias de Inversión".

SR. ALFREDO HARP  
Acciones y Valores de México,  
Casa de Bolsa  
Tema:  
"Inversiones Personas Morales".