

24. 78

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO Desarrollo y Perspectivas

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

QUE EN OPCION AL GRADO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A N:

DAVID ESPINOSA REYES

JOSE TAPIA JIMENEZ

DIRECTOR DEL SEMINARIO:

L.A.E. FERNANDO FERNANDEZ DE CORDOBA



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

	Pág.
INTRODUCCION	1
CAPITULO I	
<u>LA BOLSA Y EL MERCADO DE VALORES.</u>	6
I.1. CONSIDERACIONES GENERALES.	7
I.1.1. El Mercado Financiero y el Mercado de Valores.	7
I.1.2. La Bolsa.	10
I.2. EVOLUCION HISTORICA DE LA BOLSA DE VALO-- RES.	12
I.3. LA BOLSA DE VALORES COMO INSTITUCION FI-- NANCIERA.	17
CAPITULO II	
<u>LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.</u>	21
II.1. LOS VALORES.	22
II.1.1. Clasificación General de los Valo <u>r</u> <u>es</u> .	23
II.2. VALORES DE RENTA FIJA.	25
II.3. VALORES DE RENTA VARIABLE.	35
II.3.1. La Acción	35
II.3.2. Clasificación de las Acciones.	36
II.4. EL INVERSIONISTA EN VALORES.	40
II.4.1. Generalidades.	40

	Pág.
II.4.2. Tipos de Inversionistas.	41
 CAPITULO III	
<u>EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.</u>	45
III.1. ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BOLSA DE VALORES EN MEXICO.	46
III.2. DESARROLLO DEL MERCADO.	52
III.2.1. Análisis del Mercado.	54
III.3. ORGANISMOS REGULADORES.	59
III.3.1. La Bolsa Mexicana de Valores.	59
III.3.2. La Comisión Nacional de Valores.	62
III.3.3. El Instituto para el Depósito de Valores.	64
 CAPITULO IV	
<u>EL MERCADO ACCIONARIO.</u>	67
IV.1. INTRODUCCION	68
IV.2. DESARROLLO.	72
IV.3. SITUACION ACTUAL.	76
IV.3.1. El Boom.	76
IV.3.2. El Año 1980.	81
IV.4. PERSPECTIVAS DEL MERCADO.	86
CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS	92
CUADROS ESTADISTICOS.	99
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS.	111

I N T R O D U C C I O N

Las economías que se encuentran en proceso de desarrollo, requieren, para lograrlo, la existencia de un mercado de capitales sólido y eficiente, capaz de canalizar adecuadamente los ahorros generados por el país hacia la inversión financiera a largo plazo.

El proceso de desarrollo económico requiere como premisa básica, la movilización creciente de recursos para su inversión real. Para que esto último pueda proceder, es preciso que se den las condiciones necesarias que faciliten la generación del ahorro y el establecimiento de mecanismos que permitan su canalización adecuada hacia actividades productivas.

En los países que están en vías de crecimiento, como México, los mercados de capitales deben constituirse en piezas fundamentales de la política económica. Su promoción debe comprender, además de una adecuada contemplación del ahorro interno, ampliar el volumen total de recursos no consumidos y susceptibles de inversión y por otra parte, adecuar las condiciones y mecanismos para la distribución eficiente de todos los recursos excedentes en los diferentes tipos de instrumentos financieros a largo plazo.

México, como consecuencia de la expansión industrial y de --

sus interesantes perspectivas económicas, requiere de un Mercado de Valores que cuente con una capacidad suficiente para financiar, conjuntamente con el crédito bancario, las necesidades internas. Este financiamiento es la mejor arma para evitar un mayor endeudamiento externo y proporcionar agilidad al aparato productivo.

En los últimos años, el Mercado de Valores en México se ha venido desarrollando con características de suma peculiaridad. Por lo pronto, la comprensión de segmentos que integra el mercado es cada vez más grandes, y es que, si bien éste estaba constituido como un Mercado de Deuda (como consecuencia de la emisión dominante de valores de renta fija), a últimas fechas ha presentado variaciones que, poco a poco, lo han convertido en un Mercado de Participación por el cual debe entenderse la consecuencia de una alta emisión de valores de renta variable que proporcionan una nueva formación de capital para las empresas y un carácter de propietario de la misma para el tenedor de los nuevos valores.

Asimismo, los nuevos instrumentos financieros como son los CETES, los Petrobonos, el Papel Comercial, etc., han permitido una mayor ingerencia en el mercado, con lo que han podido auxiliar a las empresas y al Gobierno Federal al requerir de recursos monetarios a corto plazo que financien tanto sus capitales de trabajo como sus gastos de infraestructura.

La necesidad de financiamiento de la industria nacional, por otro lado, sobre todo por lo que hace a la pequeña y mediana empresa, se hace patente como una consecuencia de las pocas posibilidades de apoyo financiero a este tipo de negocios.

No se puede negar que en México tanto la pequeña como la mediana empresa juegan un papel de enorme relevancia en la vida económica del país. Por ello, el incremento de financiamiento al pequeño negocio, a través del Sistema Bancario, o mediante el Mercado de Valores, permitirá a su vez, la expansión de la potencialidad del Mercado Financiero Mexicano.

De las premisas anteriores se deriva la razón principal por la cual se trató de realizar el presente estudio acerca del Mercado de Valores en México, la cual es debida a la importancia que tiene este mecanismo financiero en un país como el nuestro, necesitado de financiamiento para acelerar su desarrollo y crecimiento económico.

Precisamente la función primordial del Mercado de Valores es la de contribuir a dicho financiamiento del desarrollo económico del país a través de la eficiente captación de los ahorros individuales e institucionales y su efectiva canalización hacia actividades productivas. No es difícil admitir que en la medida en que se cuente con un mercado de valores suficientemente desarrollado, bien estructurado y creciente, se contribuirá a un mejor desarrollo económico del país.

Para desarrollar nuestro trabajo, tratamos de ubicar inicialmente al Mercado de Valores dentro del contexto del Sistema Financiero en general, a continuación se presenta la forma en que surgieron y evolucionaron las bolsas de valores hasta llegar a ser consideradas como instituciones; aspectos todos ellos que se tratan en el primer capítulo.

En el segundo, se hace un estudio de los diversos instrumentos financieros del Mercado de Valores, mencionando la manera en que se clasifican, las características principales de los valores de renta fija, incluyendo entre ellos, a los CETES, Petrobonos y Papel Comercial y las de los de renta variable, para terminar con algunos aspectos relacionados con el inversionista en valores.

Los antecedentes históricos de la bolsa de valores en México, así como el desarrollo que ha tenido el mercado de valores se analizan en el capítulo tercero, incluyendo en éste, las funciones de los principales organismos reguladores del mercado, como son la Bolsa Mexicana de Valores, la Comisión Nacional Bancaria y el Instituto para el Depósito de Valores.

Finalmente en el cuarto capítulo, se estudia básicamente el desarrollo del Mercado Accionario, sus aspectos más relevantes, como fue el fenómeno de 1979, llamado el "boom" para concluir con una descripción de su situación actual y de sus perspectivas.

Por otra parte queremos también hacer mención, que habíamos notado que son muy pocos estudios los que se han realizado acerca del tema y como consecuencia existe un mínimo de material informativo respecto al mismo. Esta fue otra de las causas por la cual consideramos que sería interesante efectuar dicha investigación, que aunque no pretendemos sea exhaustiva, deseamos sinceramente aporte alguna utilidad para investigaciones posteriores de aquellas personas interesadas en la misma temática. Si logramos en mínima parte lo expresado, creemos que este trabajo habrá cumplido su objetivo.

Finalmente, queremos agradecer a todas aquellas personas que con su apoyo y cooperación hicieron posible la realización del presente trabajo.

Entre ellas queremos mencionar especialmente a nuestro asesor y director, Lic. Fernando Fernández de Córdoba; a los señores Carlos Matamoros T. y Miguel Angel Cisneros S., a la Lic. Ma. Cecilia de Marysiaeel, Directora del Fomento Cultural Somex, donde tuvimos la oportunidad de recibir el curso de Metodología para la realización de Tesis, y a la señorita Ma. Teresa Ladrón de Guevara M.

CAPITULO I - LA BOLSA Y EL MERCADO DE VALORES.

I.1. CONSIDERACIONES GENERALES.

I.1.1. EL MERCADO FINANCIERO Y EL MERCADO DE VALORES.

I.1.2. LA BOLSA.

I.2. EVOLUCION HISTORICA DE LA BOLSA DE VALORES.

I.3. LA BOLSA DE VALORES COMO INSTITUCION FINANCIERA.

I.1. CONSIDERACIONES GENERALES

Antes de iniciar en el presente trabajo, es conveniente precisar que se entiende por mercado de valores y determinar su ubicación dentro del sistema financiero. Para ello es necesario hacer referencia a los elementos fundamentales que lo integran, esto es, a la estructura de su organización.

I.1.1. EL MERCADO FINANCIERO Y EL MERCADO DE VALORES

El mercado financiero es el ámbito en el cual se ponen en -- contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios y -- comprende dos sectores fundamentales: el mercado de dinero y el mercado de capitales. La diferencia principal entre am-- bos mercados radica en los plazos de contratación de los re-- cursos financieros.

En el mercado de dinero los fondos se contratan a corto plazo (menor o igual a un año) y los instrumentos negociables -- representativos de los derechos y obligaciones derivados de-- las transacciones que en él se realizan son generalmente los pagarés, las letras de cambio y los certificados de tesore-- ría. En el mercado de capitales, por el contrario, las ope-- raciones suponen un plazo mayor y desde el punto de vista -- del mercado de valores, las acciones y las obligaciones cons-- tituyen los títulos valores representativos de los fondos de

inversión.

Por lo que respecta al mercado de dinero, su función dentro de la organización financiera de la sociedad, es conectar la oferta y la demanda de fondos a corto plazo. Entre las operaciones que se llevan a cabo en el área de este mercado podemos señalar:

- a).- Transacciones con documentos comerciales a corto plazo (letras de cambio, aceptaciones, pagarés).
- b).- Depósitos de dinero a la vista y a plazo.
- c).- Créditos Bancarios a corto plazo (descuentos, préstamos directos, simples o en cuenta corriente).
- d).- Operaciones con valores gubernamentales también a corto plazo. (Certificados de Tesorería).

El sector del mercado de dinero, está pues integrado por la oferta y demanda de recursos a corto plazo, cuyas operaciones se expresan por medio de letras de cambio y pagarés de los comerciantes e industriales que recurren a este mercado, en demanda de capital de trabajo; está determinado cuantitativamente por el volumen y magnitud de operaciones de crédito a plazo menor de un año y cualitativamente por la flexibilidad y diligencia con que se realizan las transacciones en un momento dado.

En cuanto al otro sector del mercado financiero, es decir, -

el mercado de capitales, se forma por un conjunto de oferentes y demandantes de recursos monetarios a mediano y largo plazo, representados por instrumentos de captación y colocación de fuentes a esos plazos.

Al igual que el mercado de dinero, el mercado de capitales transfiere fondos de aquel segmento de la economía que los ofrece hacia aquel que los solicita. Este proceso se efectúa principalmente, a través de las instituciones que estructuran el Sistema Financiero Mexicano.

Por el lado de la captación de recursos, tenemos los depósitos a plazo fijo, los contratos de mutuo, los certificados financieros, los bonos financieros y los hipotecarios, las obligaciones, certificados de participación, valores gubernamentales, acciones, etc. Todos ellos tienden a captar recursos a plazos mayores de un año. Con estos fondos se otorgan a los demandantes, financiamientos bajo las siguientes operaciones: Préstamos hipotecarios industriales, créditos simples con garantía hipotecaria, de habilitación o avío, créditos refaccionarios, etc.

En el mercado de capitales, como puede observarse, las operaciones pueden realizarse o no, a través de títulos valores. De esta manera puede decirse que el mercado de valores es -- aquel sector del mercado de capitales, en el cual las operaciones se realizan mediante la transmisión de títulos valores.

El mercado de valores puede describirse entonces, como el mecanismo que permite la emisión, colocación y distribución de los valores, entendiéndose por éstos, los títulos de crédito que se emiten en serie, perfectamente homogéneos y que por sus características especiales son susceptibles de ser ofrecidos y demandados en dicho mercado.

Por otra parte, es importante distinguir entre el mercado de distribución original o primaria que comprende las actividades de emisión y distribución de valores nuevos, y el mercado de distribución secundaria en el que se opera con valores emitidos que ya se encuentran en circulación y que generalmente se cotizan en Bolsa.

Es preciso señalar también que las transacciones con valores son denominadas: a) operaciones de bolsa (mercado organizado) cuando son efectuadas en locales especiales destinados para ese objeto y en los que existen facilidades para la concurrencia de compradores y vendedores de esos títulos. b) Operaciones de mercado libre, que son aquellas que se realizan fuera de bolsa, por agentes, corredores, bancos de inversión, etc.

I.1.2. LA BOLSA

En su aceptación más general, la bolsa es un lugar de contratación. Constituye una clase especial de mercado, que se caracteriza por la ausencia de las mercancías materia de las -

transacciones, pudiendo operar en ella sólo determinadas personas; es además, un mercado casi perfecto en el sentido de que existe un gran número de compradores y vendedores, amén de que la fijación de los precios está sujeta al libre juego de oferta y demanda y las mercancías materia de las transacciones son perfectamente diversificadas¹.

Las bolsas pueden ser de dos clases:

- a).- De mercancías.
- b).- De valores.

Las primeras conocidas también como lonjas, operan como su nombre lo indica, con mercancías que se busca sean homogéneas o clasificables según su calidad y precio. Las mercancías cuyas transacciones son más comunes, son las materias primas: algodón, café, cereales, etc. En las segundas, las operaciones se realizan con títulos-valores: acciones, bonos, obligaciones, etc.

La bolsa de valores es, precisamente una de las instituciones fundamentales que constituye el mercado respectivo.

¹ Petricioli Gustavo: "Curso de especialización sobre Valores", 1961.

1.2. EVOLUCION DE LAS BOLSAS DE VALORES

Desde la antigüedad los comerciantes y personas relacionadas con la actividad mercantil solían reunirse en sitios y épocas determinadas, a fin de efectuar transacciones y toda clase de asuntos de su interés. Estas primeras reuniones-mercados cotidianos o periódicos, constituyeron las primeras manifestaciones de traficantes con incipiente organización. Entre los más antiguos antecedentes se pueden citar los negocios que efectuaban griegos, cartagineses y fenicios en los Agoras y Emporiums de Grecia, y las transacciones regulares que realizaban los romanos en los Forums y en las Basílicas. En especial se menciona el Colegio Mercatorum Romano.

Sin embargo, si bien es cierto que estos lugares de la antigüedad pueden considerarse como las primeras organizaciones-auxiliares del comercio, no pueden identificarse hoy en día con lo que se conoce con el nombre de Bolsas. Lo anterior debe considerarse únicamente como antecedente histórico de éstos, ya que para que aparezca la BOLSA en el sentido moderno conocida hoy en día como BOLSA DE VALORES, es preciso que se creen y se extiendan los valores.

Nos parece más aceptable considerar que las Bolsas de Valores son producto de la evolución económica general y manifestación singular del sistema capitalista de producción, ya --

que nacen y se desarrollan paralelas, al origen y a la evolución del capitalismo.

Para fines de la EDAD MEDIA aparecen nuevas formas de producción e intercambio. Las Bolsas o lonjas poco a poco reemplazan a las ferias, las que habían sido los centros de comercio más importantes. Las ferias tenían un carácter periódico, y con el crecimiento de las ciudades se desarrolló el comercio urbano lo que produjo que paulatinamente aquéllos perdieran su primitiva importancia.

En el siglo XVI se expansionó el panorama comercial, lo que requirió nuevas formas de organización de los negocios. En esa época aparece un nuevo tipo de organización: la sociedad por acciones, cuyo germen se encontraba en los gremios de la primera mitad de la Edad Media.

Sin embargo las primeras entidades comerciales de importancia que adquirieron la forma de sociedad anónima, fueron las grandes compañías organizadas para el fomento del comercio - con las posesiones coloniales y con las agencias de ultramar.

No puede decirse que haya existido una razón única para que esas empresas adoptaran la forma de sociedad por acciones pero seguramente el factor principal fue la necesidad de procurarse grandes capitales de un gran número de personas, pues la magnitud de dichas empresas y los riesgos que ellas representaban hacía poco probable que una sola persona proporcio-

nara las grandes sumas que se requerían.

En los siglos XVII y XVIII la forma de sociedad anónima se extendió a los seguros, a la banca y a la navegación. A principios del siglo XIX la construcción de canales, la ampliación de las comunicaciones fluviales y, un poco más tarde, el intenso desarrollo de los ferrocarriles, necesitaron como en el caso de las empresas comerciales del siglo XVI grandes inversiones, pues igualmente el riesgo era de carácter excepcional.

Pero la culminación de la aplicación de la sociedad por acciones se realizó un poco más tarde, cuando ya se habían implantado sistemas eficientes y baratos de transporte. Entonces se extendió a las empresas industriales, mineras y mercantiles. Las acciones de estas empresas representativas de una parte de su capital, poco a poco comenzaron a ser objeto de comercio, lo que a la postre originó que se generalizaran las transacciones con ellas en las principales ciudades del mundo.

Es conveniente aclarar que en un principio fue mucho más importante el tráfico con valores gubernamentales que el comercio con acciones. En efecto, la colocación de los empréstitos estatales fue la primera gran función de los mercados de valores. Los gobiernos de España, Francia e Inglaterra, con el fin de procurarse fondos para financiar sus programas de expansión, recurrieron a la emisión de considerables cantida

des de bonos, que fueron colocados entre los banqueros de la época, siendo hasta el siglo XVIII cuando los valores gubernamentales negociaron públicamente entre particulares.

Como podrá observarse los efectos de negociación de las Bolsas de Valores, es decir, los valores, no aparecieron antes del siglo XVI por lo que creemos que es muy aventurado considerar cualquier antecedente previo de las BOLSAS DE VALORES.

Al examinar los momentos históricos en que se formaron las principales Bolsas del mundo, encontramos que en su aparición concurren situaciones muy semejantes; desde luego -- que cada una se formó dentro de condiciones económicas y sociales muy especiales. Entre estas situaciones comunes pueden señalarse las siguientes: 1).- La circunstancia de que en un principio las Bolsas no constituían mercados permanentes; 2).- El hecho de que las operaciones, antes de estar organizado el mercado se efectuasen en la calle y se confiaran a un barrio especial; 3).- El que en un principio los efectos de contratación fuesen todas las mercancías susceptibles de comercio².

Podemos decir que la primera bolsa con características definidas es la de Londres, que se funda en 1570, a partir de -- ella se generaliza este tipo de instituciones a la mayor parte de los países EUROPEOS (Francia, Holanda, Alemania) y de ahí pasa a América.

² ¿Qué es la Bolsa de Valores? Publicación de B.M.V, México 1975. p.5.

En Norteamérica las operaciones con valores cobraron importancia a fines del siglo XVIII, poco tiempo después de la independencia de Estados Unidos. En 1792 se organizó la Bolsa de Nueva York congregando en su seno a todos los cambistas - que en aquella época se dedicaban al comercio con valores. Sin embargo no fue, sino hasta 1817 cuando adquirió una organización sólida³. En la actualidad podemos decir que en todos los países de economía de mercado, existe en forma organizada una, o varias "BOLSA DE VALORES".

En síntesis, podemos decir que la actual Institución Bolsa, es el producto final, ya perfeccionado de la evolución histórica, de una organización mercantil, que tiene por finalidad facilitar el tráfico comercial de los TITULOS-VALORES, comenzando y siguiendo como toda institución que logra superar -- largas épocas con una flexibilidad precisa que le ha permitido adaptarse y perfeccionarse en orden, en una forma tal que satisfaga las necesidades modernas y crecientes de la actividad económica de este tipo de tráfico mercantil.

³ Ibid, p.8

I.3. LA BOLSA DE VALORES COMO INSTITUCION.

Las Bolsas de Valores son organismos especializados que tienen por objeto facilitar al público y a las empresas la compra y la venta de aquellos títulos que previamente han sido registrados en ellos. Cuentan con un local apropiado, en el cual vendedores y compradores, a través de su oferta y demanda, fijan los precios a los que se realizan las operaciones diarias.

Las bolsas de valores, consideradas como institución tienen las siguientes funciones:

- 1.- Son el lugar de reunión de compradores y vendedores.
- 2.- Facilitan la realización de las operaciones entre oferentes y demandantes de títulos-valores.
- 3.- Permiten la fijación de precios "naturales".
- 4.- Hacen del conocimiento del público, tanto las posiciones de compradores y vendedores, como los precios a los que se han efectuado las transacciones.
- 5.- Estudian y seleccionan los valores que se inscriben en bolsa.

En estas sociedades es en donde se ponen en contacto, en un terreno práctico y de equidad, las empresas que requieren fondos y que expresan su demanda por medio de la emisión de -

valores, con las disponibilidades de inversión de personas e instituciones, en esta forma, funcionan como un conducto a través del cual, una parte de la riqueza de la comunidad, manifestada en activos líquidos, se dirige a la creación y desarrollo de un gran número de industrias.

Dichos organismos, asimismo, permiten la colocación a corto-plazo de recursos provenientes de excedentes temporales mediante la adquisición de títulos-valores, capaces de producir cierta rentabilidad y al mismo tiempo fácilmente liquidables en la misma bolsa al precio vigente en el mercado. Estas instituciones permiten que las operaciones con valores se realicen con mayor rapidez y regularidad, a causa del contacto permanente de vendedores y compradores.

Aún cuando en la mayor parte de los mercados financieros y en el nuestro en particular, son menores las transacciones con valores que se llevan a cabo en el seno de las bolsas, en relación con las operaciones que se efectúan fuera de ellas, también es cierto que los agentes, banqueros, cambistas, especuladores, inversionistas y en general, los individuos e instituciones que intervienen en el mercado, norman su conducta por las cotizaciones registradas en bolsa, ya que dichos precios tienen un carácter público y se han venido formando después de conocer tanto las posiciones de los compradores como de los vendedores. En estas condiciones, ninguna persona que actúa racionalmente, pagará más o cobra-

rá menos por un valor que puede operar en bolsa al precio público de mercado.

Si bien, como ya se indicó, el grueso de las operaciones con valores se hacen fuera de las bolsas, es en ellas en donde se fijan los precios que rigen en todo el mercado.

En esta forma, la bolsa no sólo cumple su función primaria de reunir, mediante intermediarios a compradores y vendedores de valores, sino que al constituir un mercado casi perfecto, permite establecer una base equitativa en las operaciones que se realizan fuera de ella, permite, por medio de la publicación de su cotización, establecer un criterio para la contratación de préstamos con garantía de valores registrados facilitando su valuación en todas las operaciones donde intervienen.

Por otra parte, cuando una institución de esta naturaleza admite en sus pizarrones a un título determinado, garantiza que ésta ha pasado por un cuidadoso análisis. Además, la especialización y experiencia de los agentes en el mercado, les permite aconsejar y dirigir a sus clientes, para realizar inversiones adecuadas.

Desde el punto de vista económico puede decirse que la Bolsa tiene por objeto canalizar el ahorro hacia la inversión, es decir, hacia fines productivos, facilitando las transacciones con valores a través de una eficiente organización que -

permita la formación de precios justos que sirvan, a su vez, de referencia para relaciones jurídico-económicas ajenas a - la misma.

CAPITULO II - INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

II.1. LOS VALORES.

II.1.1. CLASIFICACION DE LOS VALORES.

II.2. VALORES DE RENTA FIJA.

II.3. VALORES DE RENTA VARIABLE.

II.3.1. LA ACCION.

II.3.2. CLASIFICACION DE LAS ACCIONES.

II.4. EL INVERSIONISTA EN VALORES.

II.4.1. GENERALIDADES.

II.4.2. TIPOS DE INVERSIONISTAS.

II.1. LOS VALORES

Los valores son títulos que tienen un valor representativo, - pues permiten la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes muebles o inmuebles.

Es decir, que el derecho de propiedad sobre "un bien" se documenta en un título y que éste es susceptible de ser transferido, ya sea por endoso o por simple entrega.

Desde el punto de vista legal, son valores las acciones, - - obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

Una de las principales fuentes de financiamiento con que - - cuentan las empresas, es precisamente la emisión de valores - que pueden ser: acciones u obligaciones, por este medio recogen los ahorros del público, los cuales utilizan en la satisfacción de sus necesidades de capital.

Existen multitud de valores y no todos pueden operarse en -- bolsa. En términos generales, podemos afirmar que sólo son cotizables en bolsa aquellos títulos provenientes de una misma emisión producida en masa, en serie; que tienen las mis--mas características, conceden los mismos derechos a sus tenedores y pueden tener un curso de cambio común.

II.1.1. CLASIFICACION DE LOS VALORES

Los valores pueden clasificarse atendiendo a diversos criterios:

a). Conforme a su origen:

1) Nacionales.

Son todos aquellos títulos cuyos emisores se encuentran constituidos jurídicamente y domiciliadas socialmente en territorio nacional bajo las normas legales vigentes.

2) Valores Extranjeros.

Son todos aquellos títulos cuyas emisoras están establecidas legalmente fuera del territorio nacional.

b). Conforme a la naturaleza de la entidad emisora:

1) Públicos.

Aquellos que son emitidos por instituciones gubernamentales.

2) Privados.

Aquellos que son emitidos por personas físicas o morales de carácter particular.

c). Conforme a su tenencia.

1) Nominativos a la orden.

Son aquellos títulos que se encuentran registrados a nombre de personas físicas o morales y cuya transfe--

rencia tiene que efectuarse mediante el endoso del -- propietario o su representante.

2) Valores al Portador.

Son todos aquellos cuya tenencia no requiere del re-- gistro del poseedor y la transferencia se realiza me-- diante la simple entrega del título. La propiedad es del que tiene físicamente el título.

d). Conforme a su rendimiento:

1) Valores de Renta Fija.

Aquellos que retribuyen a su poseedor un interés pe-- riódico constante, independientemente de cualquier -- contingencia.

2) Valores de Renta Variable.

Son aquellos cuya retribución al poseedor está condi-- cionada a las utilidades de la empresa emisora.

Conforme a este último criterio, estudiaremos en las si-- guientes páginas a cada grupo de estos valores.

II.2. VALORES DE RENTA FIJA.

En términos generales, puede afirmarse que estos valores representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la empresa emisora. Son emitidos por sociedades mercantiles a un plazo definido, durante el cual la empresa emisora se constituye en deudor - hipotecario de todos los posibles tenedores de estos títulos. En nuestro medio estos títulos-valores se conocen generalmente como obligaciones o bonos.

Las obligaciones pueden ser nominativas o al portador, o nominativas y con cupones al portador y, se emiten en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos; dan a sus tenedores, dentro de cada serie iguales derechos. Debe constar en ellos, nombre, domicilio y objeto de la sociedad emisora, el importe de su activo, pasivo y capital pagado, en el momento de la emisión, el monto de la misma especificando el número y el valor nominal de las obligaciones emitidas, la tasa de interés pactado, las fechas para su pago, así como las condiciones en que se hará la amortización del capital.

Existen diversos valores de este género y entre los más conocidos se encuentran los siguientes:

- a). Cédulas hipotecarias.
- b). Bonos hipotecarios.

- c). Obligaciones hipotecarias.
- d). Obligaciones quirografarias.
- e). Bonos financieros.
- f). Bonos del Estado.
- g). Certificados de participación.
- h). Certificados de Tesorería.
- i). Petrobonos.
- j). Papel comercial

a). CEDULAS HIPOTECARIAS

Las cédulas hipotecarias son títulos-valores emitidos por particulares con garantía de un bien raíz específico. La emisión se realiza con la intervención de una institución de crédito hipotecario la cual garantiza solidariamente todas las obligaciones que derivan de las cédulas emitidas por el particular. No obstante que las cédulas son emitidas por particulares, en el mercado se conocen por el nombre de la Institución que interviene en su emisión.

Estos valores se documentan en títulos al portador o a la orden, con valor nominal de \$100.00 (pesos) o de sus múltiplos. Las cédulas producen un interés anual constante, que se paga mensualmente. La liquidación o redención se efectúa mediante amortizaciones que pueden ser por sorteo, fijas o anticipadas. El plazo de redención puede ser de 5 a 20 años; en -

la práctica, sin embargo este plazo generalmente es a 10 - - años.

b). BONOS HIPOTECARIOS

Estos títulos los emiten directamente las sociedades de crédito hipotecario. Están garantizados por los créditos y - - préstamos otorgados por la sociedad que los emite y, en el - caso de liquidación tienen preferencia sobre los activos de la propia Institución, respecto de sus demás obligaciones.

Los bonos hipotecarios pueden ser a la orden o al portador y su valor nominal de cien pesos o de sus múltiplos; producen un interés anual que se cobra en mensualidades contra el cupón correspondiente.

Estos bonos pueden ser emitidos hasta por un plazo de 20 - - años; sin embargo en la práctica la emisión se realiza a 10 años y son amortizados mediante sorteos semestrales.

c). OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

Estos valores son emitidos por sociedades anónimas (no credi ticias) y, como su nombre lo indica, están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes inmuebles de la empresa emisora como son los edificios, terrenos, maquina ria, etc.

Las Obligaciones Hipotecarias se documentan en títulos a la-

orden o al portador, con valor de cien pesos o de sus múltiplos; producen un interés anual que se paga trimestral o semestralmente según lo estipulado y, contra la entrega de los cupones respectivos. En general puede decirse que las emisiones se realizan a diez años y que se amortizan mediante sorteos semestrales.

d). OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS

Son títulos valores emitidos por sociedades anónimas (no crediticias). La garantía la constituye la solvencia económica y moral de la empresa, es decir el prestigio de la firma respaldada por los activos de la misma, sin hipotecar. Sus características son muy similares a las de las obligaciones hipotecarias.

e). BONOS FINANCIEROS

Son títulos valores emitidos por las Instituciones de crédito conocidas como Sociedades Financieras. Estos títulos están garantizados por los créditos concedidos por la sociedad emisora a empresas solventes pero, además, están respaldados por todos los activos de la sociedad.

Estos bonos, igual que los valores anteriores se emiten con valor nominal de cien pesos o de sus múltiplos y comúnmente son al portador. El pago de los intereses se efectúa trimestralmente contra cupón. Generalmente su emisión es a diez -

años, y en todos los casos se amortizan mediante sorteos - - anuales o semestrales, aunque la ley concede a las emisoras - la facultad de amortizarlos anticipadamente.

f). BONOS DEL ESTADO

Los Bonos del Estado o del Gobierno, como su nombre lo indica, son emitidos por el Gobierno Federal, por los de los Estados o por los municipales. Están garantizados en general - por los ingresos provenientes de los impuestos, o bien por - algún impuesto específico.

Los bonos del Gobierno tienen también intereses fijos y se - amortizan gradualmente.

g). CERTIFICADOS DE PARTICIPACION

Estos valores son emitidos directamente por sociedades fiduciarias y representan una parte proporcional de los beneficios o rendimientos de valores o bienes de cualquier clase, dados en fideicomiso irrevocable para ese objeto.

En nuestro mercado las emisiones de certificados de participación más importante son las de Nacional Financiera. Los - certificados de participación se documentan en títulos al -- portador o a la orden, con valor nominal de \$100.00 o de sus múltiplos y producen un interés anual que se paga trimestral - mente.

h). CERTIFICADOS DE TESORERIA (CETES)

Los Certificados de la Tesorería de la Federación, popularmente conocidos como CETES, son títulos de crédito al portador, en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma de dinero, o sea el valor nominal del título, en un plazo determinado no mayor de un año.

El Banco de México es el agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redacción de los "CETES".

Los CETES no estipulan pago alguno de intereses a su tenedor, pero a través de su colocación con un descuento, el rendimiento queda determinado por la diferencia entre el precio a que se compre y al cual se venda. Dicho descuento constituye el elemento básico para la cotización en el mercado.

El precio de los CETES independientemente de cambios en las tasas de interés tiende a su valor nominal conforme se acerca su fecha de vencimiento.

Características:

- a). Se trata de títulos al portador con valor nominal que hasta ahora ha sido de \$10,000.00 pesos.
- b). Su vencimiento es de corto plazo. Un año como máximo; hasta ahora las emisiones efectuadas han tenido un plazo de tres meses.

- c). No se estipula rendimiento o interés nominal, sino que - la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los coloca - en el mercado, bajo par, de acuerdo a las condiciones imperantes.
- d). Los suscriptores de las emisiones son las casas de bolsa, que son las entidades autorizadas como intermediarias para efectuar operaciones de compra-venta, reporto y prés-tamo, siempre actuando por cuenta propia.

Los CETES constituyen un elemento de gran dinamismo para el creciente mercado de valores del país, más acorde al tamaño y al potencial de la economía mexicana.

i). PETROBONOS

Los Petrobonos son títulos emitidos por Nacional Financiera- como sociedad fiduciaria mediante fideicomiso irrevocable, - constituido entre el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Nafinsa. Estos valores - representan un derecho derivado de un contrato de compra-venta de petróleo crudo con Petróleos Mexicanos.

Los títulos son al portador y el valor nominal de los mismos es de \$1,000.00 (un mil pesos); otorgan iguales derechos y - en la misma proporción a sus poseedores.

Los Petrobonos constituyen un significativo esfuerzo para ensanchar el mercado de valores, con respaldo en la producción

de una materia básica vinculada al precio internacional de uno de los recursos nacionales más importantes, como lo es el del petróleo.

Por otro lado los Petrobonos atienden las necesidades de inversionistas que buscan depósitos sólidos a mediano plazo, ya que mantienen perspectivas de alto rendimiento, en función de los aumentos esperados en el precio internacional del petróleo en los próximos años.

j). EL PAPEL COMERCIAL

Con fecha 26 de agosto de 1980, el presidente de la Comisión Nacional de Valores, Gustavo Petricioli, anunció la decisión de las autoridades financieras de autorizar, a empresas de reconocida solvencia y solidez económicas, a emitir títulos de crédito a corto plazo, conocido con el nombre de "Papel Comercial".

Características:

- a). El papel comercial estará representado por pagarés que deberán expedirse señalando como beneficiario a la casa de bolsa que efectúe la colocación, quien los endosará en blanco, sin su responsabilidad, para que sean entregados en depósito al Instituto para el Depósito de Valores.
- b). Su plazo de vencimiento máximo será de 91 días y la fe--

cha de pago deberá corresponder a un día hábil.

- c). Serán colocados por las casas de bolsa y podrán ser negociados posteriormente a través de la Bolsa Mexicana de Valores.
- d). Deberán ser emitidos por importes mínimos de \$10,000 pesos o múltiplos de esta cifra, en moneda nacional.
- e). La tasa de interés en descuento será fijada entre el emisor y la casa de bolsa, pero estará sujeta a reto de la Comisión Nacional de Valores, de acuerdo a los lineamientos acordados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por el Banco de México.
- f). El rendimiento se derivará del diferencial entre el precio de compra y el de venta o de la redención al vencimiento.

El Papel Comercial presenta al inversionista una nueva posibilidad de inversión a corto plazo con mejor rendimiento que el tradicional, permite al emisor abaratar el costo de los recursos obtenidos, fomenta el mercado de valores en general y favorece la intermediación bursátil en particular.

En la actualidad algunos de los valores de renta fija que se han descrito, están prácticamente desapareciendo del mercado, debido a que ya no son muy atractivos para el público inversionista, principalmente porque sus tasas de rendimiento son

muy bajas en comparación con otros valores de reciente creación como son, los CETES, los Petrobonos.

Otra de las causas principales, la constituye el fenómeno inflacionario que padecemos en nuestro país, y que se refleja de manera notable en la pérdida del poder adquisitivo de la moneda; el público ha considerado sus efectos en las inversiones que realiza y ha tomado conciencia de ello, determinando que su preferencia sea ahora por los nuevos valores, - los cuales resultan más atractivos en términos de liquidez y rendimientos.

Por otra parte estos valores que tienden a desaparecer, ya - no son cotizables en bolsa, tal es el caso de las cédulas y bonos hipotecarios.

II.3. VALORES DE RENTA VARIABLE

Como ya se señaló, estos valores se llaman así, porque su -- producto está condicionado a los resultados de las operaciones de las empresas que los emiten, esto es, si la entidad -- emisora obtuvo grandes utilidades, el rendimiento de estos -- valores será alto; si fueron pequeñas su rendimiento será ba jo. Este tipo de valores lo constituyen las acciones.

II.3.1. LA ACCION

El capital de las sociedades anónimas se divide en acciones, representadas (o incorporadas) en títulos de crédito, que -- sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de los socios (Art. III L.S.M.)

Las acciones son títulos-valores que representan una parte -- del capital social. Esta parte del capital social que la ac ción expresa constituye su valor nominal. Al lado de éste, -- podemos encontrar el valor real o efectivo de las acciones, -- que está íntimamente relacionado con el concepto de patrimonio social y, como éste, sujeto a constantes variaciones². -- Por otra parte, la ley exige que todas las acciones tengan -- igual valor nominal, cualquiera que sea.

Existen diversos conceptos referentes al valor de las acciones:

- a). Valor nominal, que es el expresado en el título y que corresponde a una parte alícuota del capital social.
- b). Valor de mercado, fijado principalmente por la oferta y demanda del título; es el precio al que se efectúan las operaciones en bolsa o en el mercado libre.
- c). Valor real calculado, teniendo como base la situación económica y financiera de la empresa y;
- d). Valor contable, que se obtiene dividiendo la suma del capital social, las reservas, y el superávit de la empresa, entre el número de acciones.

Las acciones, como regla general, confieren a sus tenedores iguales derechos. Sin embargo, el capital social puede quedar dividido en varias clases de acciones, pero en todo caso, dentro de cada clase las acciones deben conferir iguales derechos.

Son derechos fundamentales de los socios (accionistas), la participación en las utilidades (dividendos) y en el haber social en caso de liquidación, y el de intervenir en las deliberaciones para dirigir la sociedad (derecho de voto).

II.3.2. CLASIFICACION DE LAS ACCIONES

Las acciones pueden clasificarse en varios grupos según el punto de vista que se adopte, sin embargo, para el objeto de nuestro estudio, nos limitaremos a mencionar las principales:

a) Acciones comunes y acciones preferentes.

Las acciones comunes representan la propiedad dentro de la empresa, participan en las utilidades en proporción a su valor nominal, gozan de los mismos derechos y deberes, dentro de las normas que fijan los estatutos. El propietario de una acción común es participante en el negocio, tiene derecho a percibir dividendos y corre el riesgo de sufrir hasta por el importe de sus aportaciones cuando haya pérdidas, tiene además derecho de voto para intervenir en la dirección de la empresa y en las modificaciones a la escritura constitutiva.

Acciones preferentes: Estas acciones son aquellas que tienen un derecho de voto limitado, pero en cambio gozan de ciertas preferencias, dicha preferencia está relacionada generalmente con los dividendos y se traduce en que tales acciones deben recibir un porcentaje específico mínimo de utilidades, antes de que se decreten dividendos a las acciones comunes y, en el caso de liquidación de la sociedad tienen preferencia a recibir la parte que les corresponda de los activos.

Las acciones preferentes adoptan varias modalidades, pudiendo ser de dividendo acumulativo o no acumulativo; participantes o no participantes; convertibles o inconvertibles. Son acciones preferentes con dividendo acumulativo aquellos para

las cuales se ha establecido que, independientemente del resultado de las operaciones de la empresa emisora, tendrán de recho a un dividendo fijo anual y en el caso de que las utilidades generadas por el negocio en un ejercicio social determinado no permitan cubrirles el dividendo a que tienen derecho, éste se les acreditará y les será cubierto en el próximo o hasta que las utilidades de la empresa lo permitan, - observando siempre que los accionistas preferentes cobrarán, antes que la empresa emisora cubra a los accionistas ordinarios cualquier dividendo. Se denominan acciones no acumulativas aquellas cuyos dividendos no se acumulan y que, transcurrido un ejercicio en el que no hay utilidades a distribuir, no tienen más derecho que a exigir un dividendo del 5% que establece la ley.

Son acciones preferentes participantes las que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo en un dividendo extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas superen un porcentaje determinado. Las acciones no participantes no poseen este derecho.

Se llaman acciones preferentes convertibles aquellas para -- las cuales se ha estipulado, que después de un período determinado, se transforman en acciones ordinarias.

b). Acciones nominativas y acciones al portador.

Acciones nominativas: Son aquellas que se expiden a favor -

de una persona determinada, cuyo nombre se consigna en el --
texto mismo del documento. Este tipo de acciones se trans--
fieren por endoso.

Acciones al Portador: Son las que no están expedidas a fa--
vor de persona determinada, contengan o no la cláusula "al -
portador" y su transmisión se realiza por la simple entrega-
del título.

c). Acciones con valor nominal y acciones sin valor nominal.

Acciones con valor nominal: Son las que expresan en su tex-
to la parte del capital social que representan en tanto que-
las segundas no citan dicho valor.

d). Acciones liberadas y acciones pagadoras.

Son acciones liberadas, aquellas que se encuentran suscritas
y totalmente exhibidas, es decir, cuyo valor ha sido integra-
mente cubierto por el accionista, en tanto que las pagadoras
están totalmente suscritas, pero parcialmente exhibidas.

II.4. EL INVERSIONISTA EN VALORES.

II.4.1. GENERALIDADES

Antes de analizar al inversionista en valores, es conveniente mencionar el concepto de inversión. La definición más usual es la siguiente:

Inversión "es una operación financiera en la cual, después de haberse efectuado una investigación, se asegura el principal y un rendimiento aceptable". Una operación que no cubra estos requisitos puede considerarse especulativa.

La importancia que reviste el inversionista en el mercado de valores es determinante, debido a que es quien dirige la tendencia, desarrollo y perspectivas de la actividad. La suma de decisiones individuales proyecta o deprime volúmenes y precios, dado que representa las fuerzas de oferta y demanda que los rigen.

Por otra parte, el inversionista es quien fomenta o limita en una economía mixta el desarrollo de diferentes actividades económicas, puesto que proporciona el financiamiento a las empresas que en virtud de sus necesidades de desarrollo y expansión requieren y optan por este medio de captación de recursos.

II.4.2. TIPOS DE INVERSIONISTAS

Existen dos tipos de inversionistas dentro del mercado de valores que son: a) Los inversionistas particulares, b) In--versionistas institucionales.

a) El Inversionista Particular.

La característica general del inversionista particular es la de obtener ganancias en el mercado y la clasificación que de ellos puede hacerse obedece a la actitud que adopten frente al mismo. Difieren en motivos económicos y psicológicos y van desde el conservador rentista, pasando por el inversio--nista propiamente dicho hasta el especulador.

Los inversionistas particulares pueden clasificarse como si--gue:

- 1). Rentista.- Como su nombre lo indica, se trata de perso--nas que viven de los productos de su patrimonio. Su ca--racterística principal es la de buscar el óptimo rendi--miento al mismo tiempo que la seguridad del principal. - Son muy conservadores y su contacto con el mercado es casi nulo. Por lo regular hacen una inversión original y se concretan a percibir los productos. Su cartera está--constituida en su mayoría por valores de renta fija, es--decir valores que garantizan seguridad.
- 2). Inversionistas.- Este grupo lo componen aquellos ahorra--

dores individuales, cuyos recursos son invertidos en valores mobiliarios, ya sea de renta fija o de renta variable. Sin embargo, en nuestro medio esta categoría se aplica a los tenedores de acciones. Se caracterizan por conocer el mercado de valores superficialmente y se orientan por opiniones autorizadas.

La finalidad que persiguen es la formación de un patrimonio.

- 3). Especulador.- En términos generales el inversionista especulador conoce con bastante profundidad el mercado de valores, cuenta con recursos y tiempo suficiente para canalizarlos a la inversión. A diferencia del rentista y del inversionista tipo, no busca ni el rendimiento ni la ganancia a largo plazo.

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.

b) El 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 lo que les brinda la oportunidad de anticiparse a los acontecimientos. Estos expertos preveen situaciones futuras a plazos -- previamente fijados, considerando gran número de variables.

Este tipo de inversionista, a diferencia del particular, cuyos resultados son trascendentales sólo para él, debe informar de los resultados a una Asamblea de Accionistas o a un Consejo de Administración, por lo que sus objetivos y políticas deben de estar definidos claramente 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 prefijados, por lo que es necesario tomar en cuenta y evaluar ciertos elementos tales como: pérdida del poder adquisitivo de la moneda, comportamiento general de la economía y los rendimientos urgentes de capital.

RENDIMIENTO.- Por lo general, los inversionistas institucionales procuran obtener utilidades adicionales a través de intereses y dividendos, mayormente cuando se acostumbra a repartir productos, como por ejemplo los fondos de inversión.- Por consiguiente al hacer las compras debe de 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 elemento es fundamental para el inversionista en cuestión. Como norma general puede decirse que no se tiene derecho a perder; una parte de las ganancias que obtiene la cartera es destinada a recibir asesoría, consecuentemente la responsabilidad es grande. Para este factor son determinantes 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 encaminados hacia valores que muestren cualidades óptimas de ganancia, rendimiento y seguridad. La prudencia y fijación del plazo de la inversión evitará incurrir en costosas pérdidas.

CAPITULO III - EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO

III.1. ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BOLSA-
DE VALORES EN MEXICO.

III.2. DESARROLLO DEL MERCADO.

III.2.1. ANALISIS DEL MERCADO.

III.3. ORGANISMOS REGULADORES.

III.3.1. LA BOLSA MEXICANA DE VALO--
RES.

III.3.2. LA COMISION NACIONAL DE VA-
LORES.

III.3.3. EL INSTITUTO PARA EL DEPOSI-
TO DE VALORES.

III.1. ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BOLSA DE VALORES EN MEXICO.

En México las primitivas operaciones con valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar en 1880. Antes de narrar su desenvolvimiento, comentemos las condiciones económicas y sociales que reinaban en las últimas décadas del siglo pasado: los dos primeros tercios del siglo fueron de anarquía política e intranquilidad social, pero hacia 1880, en condiciones sociales más benignas, empezaron a aparecer, junto a las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales, -- las primeras manifestaciones de producción capitalista, estableciéndose algunas fábricas de relativa gran importancia: -- una de papel, algunas textiles y se consignaban algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, ceniza, etc.

El comercio interno de aquella época era muy precario, apenas si se concentraba en la Capital y en algunas ciudades importantes del interior. Ello, aunado a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población, hacía imposible toda acumulación de ahorros. La mayor fuente de recursos, la constituía el comercio de explotación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

No es sino hasta los últimos años del Siglo XIX, cuando se -

inicia la construcción del sistema ferroviario y se realizan algunos trabajos portuarios. Además, a esos años correspondieron los primeros estímulos a la generación de energía - eléctrica y fuertes impulsos a la minería, si bien es cierto, casi todas esas actividades eran promovidas con capitales extranjeros.

En cuanto al sistema de crédito, debe decirse que desde 1864, se habían fundado diversos bancos, y que para fines del siglo se había integrado un sistema bancario más o menos regular. Sin embargo, en todo este período los bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, debido - principalmente a la vigencia en política económica de los -- principios liberales financieros, que impedían el uso del -- crédito gubernamental para fines de inversión.

Fácilmente se comprenderá que en esas condiciones, el ahorro era insuficiente para cualquier impulso generador de la economía, además de que, quienes por su posición económica, pudieron haber sido importantes inversionistas: terratenientes, comerciantes, etc., preferían usualmente atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles o en otras actividades semejantes.

Como podrá apreciarse, todo ello no era propicio al desenvolvimiento del mercado de valores, lo que explica el por qué - de la vida azarosa de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores.

Hemos dicho que en 1880 comenzaron a hacerse operaciones con valores en un local. En efecto, en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas se reunían con el objeto de comerciar, - principalmente con títulos mineros, un grupo de mexicanos y extranjeros. Parece ser que esas reuniones tuvieron al principio un gran éxito, y debido a que los altos rendimientos - de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, al poco tiempo aumentó el número de personas que -- concurrían a tales sesiones. Después adquirió mucha importancia el comercio de la Viuda de Genin, en cuya trastienda se reunían muchas personas con el objeto de discutir y formular escrituras de nuevas compañías mineras, y ahí mismo se suscribían las nuevas acciones. Las reuniones celebradas en este establecimiento atrajeron a un crecido número de personas, de las cuales gran parte llegaron a ejercer, en plena calle, actividades similares a las de corredores de cambios. Con aquellos antecedentes y con el objeto de regular las operaciones, un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución que tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios. Fue entonces el 21 de octubre de 1894, -- cuando se constituyó la Bolsa de Valores de México, que estableció sus oficinas en el número 9 de las calles de Plateros. Esta Bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión. Era una institución aislada, con -

una organización deficiente, cuya principal función consistía en poner en contacto, un poco eventualmente, a compradores y vendedores. Por otro lado, dado que las causas normales del ahorro o la inversión eran desconocidas y que la oferta de capitales a través del mercado de valores era exigua, esa Institución tropezó, desde un principio, con serias dificultades, lo que produjo que tuviese una vida efímera, entrando en liquidación en los primeros años del siglo actual. Otra razón para que las operaciones en la Bolsa fuesen muy raquíticas y escasas, fue que el número de efectos que se comerciaban era muy pequeño. En 1897, la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan solo tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del de Londres y México, las del Internacional Hipotecario, así como las de la Cía. Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y las de la Cía. de las Fábricas de Papel de San Rafael.

El 4 de enero de 1907, los miembros de la recién desaparecida Sociedad, la hicieron renacer bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana, que daba al callejón de la Olla. Posteriormente, en agosto de ese mismo año, se transformó en Cooperativa Limitada. En junio de 1910, cambió su denominación por la Bolsa de Valores de México, S.C.L., instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la calle -

de Isabel la Católica. Más tarde, durante el período revolucionario, continuó el auge de las transacciones con los valores mineros. El interés del público se incrementó en las operaciones bursátiles, cuando se iniciaron las primeras explotaciones de los campos petroleros, dado que surgieron innumerables compañías que se dedicaban a esa explotación. En esa época, hubo muchas compañías de tipo fraudulento, que se hacían aparecer como explotadoras de fondos petroleros, por lo que el mercado sufrió graves perjuicios.

Con el auge de las acciones mineras y petroleras y el interés naciente en las acciones de algunas industrias mexicanas y, por otra parte, debido al gran número de personas que tenían interés en participar en operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de México Centro de Corredores e Inversionistas, la que se instaló en un local de las calles de Palma; pero a poco tiempo tuvo que disolverse por disensiones entre dirigentes y dificultades de orden pecuniario. La Bolsa de Valores de México, S.C.L., siguió funcionando hasta 1933, en que se transformó en la actual Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. Desde 1933 la Bolsa de Valores, constituida como una organización auxiliar de crédito, ha continuado con su objeto y colaborando al desenvolvimiento del mercado de valores.

En 1950 se creó la Bolsa de Valores de Monterrey y diez años más tarde, empezó a funcionar la Bolsa de Valores de Oc

cidente en la Ciudad de Guadalajara. Estas instituciones -- eran similares en estructura a la Ciudad de México y por lo tanto en el año de 1976 se fusionaron con la de México, dando paso a la nueva denominación "BOLSA MEXICANA DE VALORES", S.A. DE C.V.

III.2. DESARROLLO DEL MERCADO

A pesar de que la Bolsa inició sus operaciones desde 1895, - no se puede hablar de su verdadero mercado de valores, sino hasta el período que va de 1925, año de la fundación del Banco de México y 1934, año en que se funda Nacional Financiera, hecho que viene a dar las bases de la actual Bolsa de Valores.

La época que va de 1934 a 1960, es de maduración que se basa en la estabilidad política y social, así como en la implementación de políticas monetarias y financieras que proporcionan el inicio de la industrialización del país.

A fines de la década de los 50's, y como resultado del auge de las Financieras, empieza a cobrar especial importancia la emisión de Valores de Renta Fija, que ofrecían atractivos intereses y contaban con la confianza del público inversionista. La década de los 60's será testigo del auge de este tipo de valores que prácticamente monopolizan la actividad de la Bolsa.

Por lo que hace al mercado de renta variable, ha tenido un escaso desarrollo por varios motivos, entre los que destacan el que la misma estructura industrial del país, con predominio de empresas de tipo familiar, ha impedido que el número de emisores crezca acorde al desarrollo de la industria.

Será hasta mediados de los '50, con la penetración de capital extranjero y con el establecimiento de nuevas unidades industriales que requieren de mayores inversiones y más y mejor tecnología que las empresas industriales y de servicios, empiecen a considerar el mercado de valores como una alternativa viable para su financiamiento.

Quizá el factor que más incidió para frenar el mercado de valores de renta variable fue:

- a). El desconocimiento por parte de los empresarios de las ventajas que las empresas "abiertas" ofrecen y también las dificultades para registrarse en la Bolsa de Valores y por tanto el tener que hacer públicos los estados financieros de la empresa mexicana, esto aparecería como algo poco menos que inaceptable.
- b). Por el lado de los inversionistas, existía también el desconocimiento casi total de la bolsa, y se consideraba ésta como una verdadera lotería en que la mayoría perdía y sólo los "especialistas" podían "jugar" y ganar. Este factor psicológico aunado al bajo rendimiento que ofrecían los valores de renta variable en comparación a los de renta fija y al número escaso de posibilidades de elección, "ahuyentó por muchos años a numeroso público que podría haber concurrido a la Bolsa".
- c). El régimen legal de los valores de renta fija que les --

otorga liquidez total, convirtiéndolos así en cuasi-dinero, aunado a las altas tasas de interés que ofrecen, lo que les otorga ventajas evidentes frente a las de renta-variable.

- d). El limitado abanico de opciones que ofrece el mercado de renta variable que experimenta un raquíptico crecimiento-real — nuevas emisiones — y así se basa ante todo en la negociación de los ya existentes. Esto limita la fun- -ción primordial de la Bolsa como mecanismo de transla- -ción del ahorro hacia la inversión productiva y le con- -fiere el carácter altamente especulativo que hasta la fe- -cha presenta.
- e). Podemos afirmar que en buena medida la liquidez extrema- de los instrumentos de captación originó la distorsión - experimental por el sistema financiero mexicano, a par- -tir de los años '70.

ANALISIS DEL DESARROLLO DEL MERCADO.

El mercado de valores mexicano, a pesar de haber surgido el- -siglo pasado, puede decirse que nació en 1977. Es, por lo - tanto, un mercado nuevo. Y su nacimiento coincide exactamen- te con el surgimiento del petróleo, como elemento clave en - el desarrollo mexicano, y con la iniciación de una importan- tísima etapa en la economía mexicana.

En efecto, en 1977 culmina un proceso que se iniciara en - - 1973, caracterizado por alta inflación y bajo crecimiento. - Coloreado también 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, como la reinversión de utilidades, los proveedores y los bancos, ya no alcanzarían para solucionar las incrementadas necesidades de fondos, ni mucho menos para satisfacer los nuevos proyectos de inversión que un país que entraba en la "era del petróleo" necesitaba.

A su vez, la persistente inflación y la maxidevaluación, - - afectaron al ahorrador mexicano quien vió 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 pues, propicias para que surgiera un -- mercado de valores en México, país que había conocido virtualmente sólo dos formas de colocación de los ahorros: la - renta fija y los bienes raíces.

Y ese mercado surgió en 1977, creció en 1978, se aceleró - - riesgosamente 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 su freno y su posterior caída.

En efecto, el Índice de Precios de la Bolsa varió así:

31 de diciembre de 1976:	274.81
31 de diciembre de 1977:	388.37
31 de diciembre de 1978:	889.06
30 de abril de 1979:	1,752.72
7 de mayo de 1979:	1,798.55
31 de mayo de 1979:	1,516.73
31 de diciembre de 1979:	1,193.62
30 de abril de 1980:	1,071.19

A inicios de la década de los ochentas, se evidenciaron ciertas líneas rectoras en México.

El desarrollo económico de esta nueva era, se caracteriza - por un alto crecimiento del producto (PIB) que promediará un 7.5% anual.

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, disminuído 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 récord en la historia del país, aproximadamente unos 6,000 millones de dólares de reservas totales. El crédito externo de México garantizado por las custodiadas 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 balanza de pagos, evidenciada en agotamiento de reservas o de créditos internacionales. Si el país -- cree, que buenas razones de competitividad o diversificación de exportaciones, aconsejan modificar la paridad externa del

puede diseñar, sin apremios, la mejor estructura cambiaria - para alcanzar estos objetivos.

Y, también 1980, muestra que el fenómeno inflacionario, de alcances internacionales, cobra fuerza en México. Y esta circunstancia, característica de los tiempos que vivimos, -- viene a marcar este año en lo económico: tendremos crecimiento con inflación.

El año que va de mayo 1979 a abril 1980, sirvió para consolidar algunas estructuras vinculadas al mercado de valores. Muchas Casas de Bolsa aprovecharon la baja actividad bursátil para depurar sus cuadros, capacitar a sus gentes, mejorar -- sus sistemas administrativos y de control.

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 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 pronto concentrará el ingreso de inversión extranjera a través del Fondo México.

III.3. ORGANISMOS REGULADORES

III.3.1. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

La Bolsa de Valores de México ocupa un moderno edificio, - -
construido especialmente para la satisfacción de sus necesi-
dades, en el número 68 de las calles de Uruguay en la ciudad
de México.

La Bolsa es una Institución Privada, organizada como Socie--
dad Anónima de Capital Variable y autorizada por la Secreta-
ría de Hacienda y Crédito Público para operar en el Distrito
Federal.

Tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y -
procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de -
las actividades siguientes:

- 1). Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faci-
liten las relaciones y operaciones entre la oferta y la-
demanda de valores;
- 2). Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se-
efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes
y los reglamentos que regulan la actividad bursátil.
- 3). Vigila que la conducta profesional de sus Agentes se ri-
ja conforme a los más elevados principios de ética comer-
cial.

- 4). Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridades a los inversionistas.
- 5). Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno.
- 6). Divulga las características de los valores inscritos en sus pizarras y las cualidades de las empresas emisoras.

Además, la Bolsa de Valores de México realiza campañas educativas con objeto de divulgar las ventajas de la inversión en valores y el conocimiento de las prácticas empleadas en el Mercado.

La autoridad suprema de la Bolsa de Valores de México, S.A.-de C.V. la constituye la Asamblea General de Accionistas, la que anualmente elige de entre los socios de la Institución, un Consejo de Administración.

Los Agentes de Bolsa son los accionistas de la Sociedad y só lo ellos pueden poseer las acciones de la Bolsa; pero, para que una persona adquiera la calidad de Agente de Bolsa necesita, además de poseer una acción de la Institución, satisfacer un conjunto de requisitos que acrediten su capacidad técnica y solvencia moral y económica.

La organización administrativa de la Bolsa de Valores de México, obedece esencialmente a las necesidades que derivan de

sus funciones.

El Director General representa la autoridad ejecutiva más -- elevada de la Bolsa y es el responsable, ante el Consejo de Administración, de la buena marcha de la Sociedad.

Un Gerente y varios asesores financieros y legales auxilian al Director General en el desempeño de sus funciones, y diversos jefes atienden los diferentes Departamentos de la Institución.

En la actualidad, la Bolsa de Valores de México cuenta con sistemas prácticos y eficientes de operación, que permiten que sus Agentes realicen, en los remates diarios, operaciones con valores por muchos millones de pesos. Los sistemas de difusión que utiliza la Bolsa, en especial los aparatos teleimpresores, hacen llegar instantáneamente a un sector -- muy amplio del mercado, las cotizaciones y los precios que alcanzan diariamente los valores.

Las publicaciones de la Bolsa: hojas diarias de información, boletines mensuales y estudios monográficos, mantienen a los inversionistas constantemente informados respecto a los precios y condiciones de los valores, así como de las características de las empresas emisoras.

La Bolsa de Valores de México, ha llegado a ser el Mercado Organizado de Valores más importante del país. Con orgullo puede mostrarse, que muchas de las más importantes empresas--

mexicanas, han podido crecer y financiar sus programas de expansión, gracias al apoyo y a la colaboración del Mercado de Valores.

Para que los valores puedan ser operados en bolsa, se requiere de:

- I. Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores-
o Intermediarios.
- II. Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa.
- III. Que satisfagan los requisitos que determine el reglamente
to interior de la bolsa.

La Bolsa de Valores está facultada para suspender la cotización de valores, cuando produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, dando aviso de esta situación el mismo día a la Comisión Nacional de Valores y al emisor.

La Bolsa formula el arancel al que deberán ajustarse las remuneraciones que perciba por sus servicios, sometiéndolo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su aprobación, la que resolverá oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

III.3.2. LA COMISION NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores es un organismo autónomo den

tro del marco de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Es un organismo regulador del Mercado de Valores; más aún, - promotor por voluntad presidencial. También la Comisión Nacional de Valores cuida de que las Casas de Bolsa cumplan en forma profesional su tarea de promoción e intermediación.

La Comisión Nacional de Valores promueve además la creación de un fondo de contingencia para los pequeños y medianos inversionistas.

Para evitar toda manipulación e indebida especulación en el Mercado, se creó dentro de la Comisión Nacional de Valores - la Dirección de Estudios Económicos y Análisis. Su tarea es de vigilancia e investigación diaria para evitar irregularidades.

La Comisión Nacional de Valores tiene como principales facultades las siguientes:

- a). Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes de bolsa de valores.
- b). Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o Intermediarios.
- c). Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias a la Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- d). Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen

túen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.

- e). Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto - para el Depósito de Valores, así como autorizar y vigi-- lar sistemas de compensación, de información centraliza-- da y otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite-- de operaciones o a perfeccionar el mercado.
- f). Formar estadística nacional de valores y hacer publica-- ciones sobre las mismas y el mercado de valores.
- g). Ser Órgano de consulta del Gobierno Federal de los orga-- nismos descentralizados en materia de valores.
- h). Dictar normas de registro de operaciones a las que debe-- rán ajustarse los agentes y bolsas de valores.
- i). Actuar, a petición de las partes, como conciliador o ár-- bitro en conflictos originados por operaciones con valo-- res.

III.3.3. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

Es un organismo con personalidad jurídica y patrimonio pro-- pios, que se denomina "Instituto para el Depósito de Valo-- res" (INDEVAL). El Instituto tiene por objeto prestar un -- servicio público para satisfacer necesidades de interés gene-- ral relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de - esta Ley.

Principales atribuciones que tiene el Instituto:

- a). A solicitud de agentes de valores, personas normales de crédito, ser depositario de acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa, así como de documentos respecto de los cuales se realice oferta pública en los términos de esta Ley, que previamente hayan sido inscritos en la Sección de Valores de la Comisión Nacional de Valores.
- b). Administrar los valores que se le entreguen para depósito.
- c). Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores de materia de depósito.
- d). Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.
- e). Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas.
- f). Dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo.
- g). Realizar las demás operaciones conexas que le autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y que se relacionen con su objeto.

- h). El Instituto operará un depósito de valores. El depósito se constituirá mediante la entrega de los valores al Instituto, quien abrirá cuentas a favor de los depositantes. Constituido el depósito, se podrá obtener la transferencia de cuenta a cuenta, mediante asientos contables en los libros del Instituto, sin que sea necesaria la tradición física y el consecuente desplazamiento de los propios valores.
- i). Cuando un emisor de valores o documentos, que se hayan constituido en depósito en el Instituto, decreta el pago de dividendos, intereses u otras prestaciones o la amortización de los propios valores, deberá comunicar al Instituto, en la forma y términos que determine el Reglamento, el monto de los dividendos o intereses a pagar y las características de los títulos o cupones contra los que se hará el pago u otorgará la prestación correspondiente, a efecto de que el Instituto pueda oportunamente hacer valer los derechos patrimoniales consignados en los valores de que se trate.

C A P I T U L O I V - E L M E R C A D O A C C I O N A R I O

IV.1. INTRODUCCION

IV.2. DESARROLLO

IV.3. SITUACION ACTUAL

IV.3.1. EL BOOM

IV.3.2. EL AÑO 1980

IV.4. PERSPECTIVAS DEL MERCADO

IV.1. INTRODUCCION

Antes de iniciar nuestro estudio del mercado accionario concretamente, es preciso anotar de qué manera fue surgiendo y creciendo dentro de nuestro mercado de valores.

El mercado de valores en México vino evolucionando mediante un rígido sistema de mostrador que tuvo mucho éxito en la -- captación de capitales y saldos de dinero. Dicho sistema -- fue aplicado principalmente a través de la banca privada.

Las características de este mercado eran, entre otras, las siguientes:

- a). Casi la totalidad de los títulos eran de renta fija.
- b). No se trataba de un mercado abierto, sino reglamentado y de recompra institucional a la par y a la vista.
- c). Fue una de las principales fuentes de financiamiento de los programas gubernamentales de desarrollo.

En la década de los cincuenta y de las sesenta, se observa un considerable crecimiento de la circulación de la deuda interna, que mide la expansión de captaciones del sistema. En 1949, dichas captaciones apenas llegaban a los 3,500 millones de pesos y en diciembre de 1968, cifras oficiales indican que la deuda interna total ascendía a 85,000 millones de pesos.

A partir de 1960, el crecimiento de la deuda interna muestra una expansión sensiblemente más acelerada que la del ingreso nacional. Ello, sin duda, se derivó de los siguientes fenómenos, entre otros: a) una captación más eficiente y efectiva por parte del sistema bancario; b) una mayor confianza en la inversión nacional, y c) una progresiva concentración del ahorro en los sectores.

La evolución interna del sistema, en su aspecto cualitativo, se había manifestado casi exclusivamente en variaciones de las tasas nominales de interés de los instrumentos de captación, ya que el comportamiento y esencia de los mismos había sido similar para el público inversionista en todos los casos. Por tanto, el sistema de mostrador bancario se había limitado a captar saldos de dinero y de capital a la vista y con intereses.

El mercado organizado de valores, en comparación con el sistema bancario de mostrador, era de pequeña magnitud. Su desarrollo, en términos de captación, se inició apenas en 1964. Se ha opinado que posiblemente, las captaciones reales efectuadas en el público por conducto del mercado accionario hasta 1969, hayan sido de unos 3,000 millones de pesos, lo que se basa en las siguientes consideraciones: a) el mercado accionario de México se hizo público y empezó a desarrollarse a partir de 1963; b) Desde ese año hasta 1969 se ofrecieron al público 40 emisiones de acciones de empresas diferentes -

con un importe de 1,350 millones aproximadamente; c) en ese mismo lapso, 26 de las empresas más activas en bolsa efectuaron aumentos de capital por 1798 millones de pesos, de los cuales puede estimarse conservadoramente que el público inversionista financió el 30% esto es, 540 millones de pesos; d) estas cifras permiten calcular que el sistema de financiamiento público por acciones logró, en ese período, una captación de 1,400 millones de pesos; 4) considerando la actividad bursátil, cabe suponer que durante los años anteriores, el mercado no captó más de otro tanto, llegando aproximadamente a una cifra global máxima de 3,000 millones de pesos⁴.

Es fácil comprender, al observar las magnitudes y componentes del mercado de capitales, que la pesada estructura del sistema bancario de mostrador había ejercido una influencia definitiva sobre el criterio que tanto el público como los banqueros, los empresarios y las autoridades, tenían de los medios y sistema de inversión. En otras palabras, habiéndose probado que ese sistema era aceptado, el financiamiento del desarrollo difícilmente podrá concebirse dentro del mercado de capitales, en forma distinta a la emisión de pasivos que realizaban de manera sistemática empresas, instituciones y gobiernos.

A pesar del predominio del criterio expuesto, impulsado por la casi totalidad de los centros de poder en la toma de decisiones, las necesidades reales de capital han logrado mani-

⁴ Caso Bercht, Jorge: El mercado de Acciones en México, CEMLA, México, 1971. p.5.

festarse en el mercado accionario, a través de un incremento en el volumen de transacciones y de emisiones.

IV.2. DESARROLLO DEL MERCADO ACCIONARIO.

El mercado accionario en México, ha registrado un fuerte crecimiento en los últimos 20 años.

Las cifras de crecimiento de los últimos diez y veinte años son espectaculares puesto que en el punto de partida el mercado era prácticamente inexistente.

Al nacer en un ámbito de "criterio de mostrador", el mercado accionario no pudo evitar que su crecimiento fuera anárquico y raquítico en sus primeras etapas. Así, en el prolongado lapso de 1949 a 1963 (anexo 1), el número de emisiones que se operaron activamente en bolsa ascendió de 5 a 13, las que se fueron activando en forma "espontánea" sin que para ello mediara oferta pública alguna ni sistema organizado que colaborara en la expansión.

Cuando el mercado de acciones "despegó" en 1964, por causas que más adelante se detallan, aumentando en sólo ese año el número de acciones negociadas de 2 millones a 10 millones y su valor de 217.1 millones a 1,279.0 millones de pesos (anexo 1) el impulso expansionista se encontró con un sistema -- bursátil rudimentario, incapaz de realizar los análisis técnicos del ramo ni de brindar servicios especializados. A pesar de ello, a partir de ese año se realizaron las ofertas -- públicas que dotaron a nuestro mercado de 40 de las 56 acciones que activamente se operaron en 1969 (anexo 1).

Durante 1964, a causa del considerable crecimiento del volumen de ahorros internos, así como de los créditos del exterior destinados a financiar la mayor inversión pública y privada, el sistema bancario aumentó considerablemente su captación de recursos y el sector de empresas y particulares incrementó en forma significativa sus activos monetarios y financieros.

El aumento del ingreso y del ahorro nacionales; la creciente confianza del público en el sistema bancario, propiciada por la prolongada estabilidad del peso; la expansión de los servicios bancarios y el perfeccionamiento de los sistemas de captación de ahorro para cubrir más amplios sectores de la población, permitieron a las instituciones de crédito absorber recursos en magnitudes considerables durante el año.

En síntesis, las condiciones económicas de 1964, eran de pleno auge. Esta situación de prosperidad cuya cúspide se alcanzó en 1964, venía dándose ya en los años anteriores. Pero el mercado accionario ignoró en esos años dicha situación de auge.

En 1962 el índice de cotizaciones de la Bolsa de Valores de México, alcanzaba el nivel más bajo de su historia, 70.8 - - (anexo 1), lo cual indicaba un alto grado de subvaluación, ya que las condiciones de las empresas en cuestión ofrecían posibilidades de crecimiento incuestionables y rendimientos promedio del dividendo del 8.1% (contra el 12% de interés --

de la tasa oficial para inversión bancarias).

En 1963, el índice no logró un avance considerable, puesto - que ascendió a tan solo 76.6. No fue sino hasta 1964 cuando los precios experimentaron un ascenso brusco que llegó al ni vel de 113.77.

De qué manera entonces el público inversionista descubre el mercado y acude a él. Puede decirse que las inversiones que acudieron al mercado accionario en 1964, no fueron principalmente voluntarios o de captación programada, por decirlo así, sino que se desviaron hacia él, derivados de los problemas - propios del sistema bancario. Ante la fuerte expansión de - la demanda y la liquidez, las autoridades monetarias aplicaron una política comparatoria y de esterilización de recursos líquidos, con objeto de evitar, hasta donde fuera posible, un asentamiento de las presiones inflacionarias.

Por otra parte, la considerable afluencia de recursos al sistema bancario superaba la demanda de financiamiento de los - sectores público y privado. Todo ello determinó que en la - práctica, las principales sociedades financieras se saturarande recursos, por lo que las inversiones buscaron otros canales, desviándose parte de ellas, al mercado accionario.

Esta corriente fresca de capital encontró al mercado de acciones a niveles de precios sumamente bajos; éstos, favorecidos a la vez por las nuevas técnicas de análisis que se empezaban a introducir en el sistema bursátil, iniciaron un fuer

te ascenso que provocó ofertas adicionales de capital.⁵

La reacción de 1964 vino a demostrar que si bien los financieros no se habían preocupado por establecer condiciones y sistemas apropiados para el financiamiento accionario de las empresas, existía una oculta propensión a invertir en industrias así como una considerable demanda de este tipo de recursos por parte de las empresas. Prueba de ello es que, en ese mismo año, la demanda de los inversionistas suscitó una oferta que se tradujo en 7 emisiones nuevas y que, prácticamente, aumentaba en más de un 50% el promedio de emisiones activas.

El hecho de que tal reacción fuera inmediata demostró que en cuanto el mercado alcanzó un nivel satisfactorio de precios, los empresarios acudieron a él en busca de financiamientos.

⁵ Ibid, p.13.

IV.3. SITUACION ACTUAL.

La situación actual resulta muy diferente a las condiciones que prevalecían en fechas no muy lejanas. Hasta hace menos de cuatro años, no se contaba con certificados de tesorería (CETES), ni tampoco existían los petrobonos. La Bolsa Mexicana de Valores era un mercado relativamente pequeño, debido al reducido número de títulos que operaba un pequeño grupo de personas de las cuales se tenía, las más de las veces, -- una impresión bastante estereotipada sobre sus características, llegándose con frecuencia a pensar que se trataba exclusivamente de individuos poseedores de fortunas cuantiosas.

IV.3.1. EL "BOOM"

Fue a partir del año 1978 cuando la Bolsa Mexicana de Valores logró alcanzar un verdadero despegue en sus operaciones. De un nivel de apenas 388 puntos logrado hacia fines de -- 1977, el índice de la Bolsa (cuadro IV-1) se vió situado un año después en un nivel de 889 puntos. Variación que permitió que en esa época el mercado mexicano de valores tuviera el crecimiento más destacado de entre todas las Bolsas del -- mundo. Por lo que respecta a 1979, prosiguió la tendencia -- alcista del mercado, hasta alcanzar los 1,798 puntos, precisamente el día 7 de mayo. Durante el auge mencionado no sólo se incrementaron las cotizaciones de los títulos, sino --

que también el volumen y por consecuencia el valor total negociado, ascendieron espectacularmente hasta alcanzar en 1978 una dimensión de 356.2 millones de acciones con valor de \$30,300 millones de pesos y de 806.5 millones de acciones con valor de \$93,800 millones en 1979. (Cuadro IV-2).

Sin embargo, por razones que más adelante se explican, el índice bursátil volvió a bajar al final de 1979, hasta un nivel aproximado de 1,193 puntos, esto es, un descenso de 605-puntos de su nivel más alto que representó casi un 33% de pérdida potencial para los inversionistas del orden de los \$150,000 millones de pesos.

Ahora bien, acerca de las posibles razones que originaron el llamado "boom" de la Bolsa en México, los señores Heyman y Arturo Leon mencionan que podría considerarse que su factor más importante haya sido la devaluación sufrida por el peso mexicano el día 10. de septiembre de 1976⁶

Esta devaluación produjo efectos contundentes en los resultados de la mayoría de las empresas importantes del país, ya que muchas de ellas habían recurrido a los mercados internacionales de capital ante la carencia de recursos disponibles en el mercado local. Situación que ocasionó para muchas de las empresas altos niveles de endeudamiento en monedas extranjeras, por lo general en dólares estadounidenses, debido a que era ese el mercado de capital más importante, cercano y dispuesto a prestar recursos.

⁶ Heyman y Ponce de León Arturo: La Inversión en México, Universidad del Valle de México, 1981. p.20

En tales circunstancias es fácil imaginar el impacto en los estados contables y condiciones financieras de esas empresas como consecuencia de la devaluación. Sin embargo, la adopción de medidas sensatas de carácter fiscal, de parte de las autoridades hacendarias del país, ocasionó que las empresas absorbieran sólo parcialmente sus pérdidas en cambios, al permitir que los dedujeran de su carga fiscal. De esta manera, para 1977 muchas de las empresas mostraron ya pérdidas moderadas, e inclusive ganancias pequeñas.

Esta circunstancia produjo que a partir de 1978, una vez que las empresas habían recuperado su ritmo normal de resultados, varias de ellas mostraron aumentos en sus utilidades superiores al 100% con respecto a los alcanzados el año anterior, - con lo cual se originó un incremento en la demanda de acciones, al enterarse de esta recuperación los inversionistas en forma paulatina, conforme se iban presentando los reportes trimestrales de las empresas.

Otro factor de suma importancia fue la llamada "restauración de la confianza" en cuanto a la estabilidad económica y política del país. Por otra parte, las constantes noticias referentes a los incrementos de las reservas probadas de hidrocarburos del país, contribuyeron también a redondear un ámbito de optimismo sobre el prometedor futuro económico de la nación y la consecuente estabilidad de la relación cambiaria del peso con otras divisas.

Aunado a lo anterior, las ventajas fiscales relativas a las inversiones en Bolsa, fueron expresadas en forma más evidente en esas fechas por parte de las autoridades hacendarias, quienes también contribuyeron al desarrollo bursátil al otorgarle un mayor impulso a la Ley del Mercado de Valores de -- 1975, así como al generar un mayor dinamismo en las funciones y actividades de la Comisión Nacional de Valores. Al -- mismo tiempo se canalizaron a través de la Bolsa nuevos instrumentos de inversión, tales como certificados de tesorería y petrobonos, y a la vez, se fueron retirando de la circulación los bonos financieros emitidos por instituciones de crédito, instrumentos que habían representado hasta entonces el renglón principal de inversión por parte de los ahorradores del país.

La incidencia de todos los factores señalados, en un mismo período, provocó que el índice del mercado se incrementara -- en 1978 a niveles ni siquiera imaginados, ya que alcanzó, a fines de ese año, un nivel superior al doble del logrado al concluir el año anterior.

Cabe mencionar también que la Bolsa inició, en el mes de enero de 1979, una campaña de publicidad a través de radio, televisión, periódicos, etc. Por otro lado las más de las empresas empezaban a publicar sus excelentes resultados durante los tres o cuatro primeros meses de ese año. Para aprovechar la coyuntura muchas de las compañías decretaron aumen--

tos a su capital social, así como pago de dividendos en acciones; aspectos que representaban considerables reducciones a las cargas fiscales de inversionistas institucionales.

Comenzaron a mostrarse entonces, todos los síntomas inequívocos de un "boom" especulativo, en donde sobresalía la avalancha de nuevas emisiones de acciones, que de manera casi instantánea lograban cotizarse, con primas enormes sobre sus precios iniciales de colocación. Consecuentemente, el público trataba de adquirir a como diera lugar, cualquier nueva emisión, sin saber ni importarle el ramo a que pertenecía, ni sus características, ni sus antecedentes.⁷ Para el mes de marzo de 1979 se había operado en el mercado, un volumen superior al de todo el año de 1977.

Fue en el mes de abril de 1979, cuando los profesionales y analistas bursátiles llegaron finalmente a la conclusión de que el mercado se encontraba sobrevaluado. Comenzaron a presentarse entonces una serie de comentarios y augurios adversos respecto al mercado; sin embargo, la Bolsa no veía reducir el nivel de su índice, sino que por el contrario éste seguía aumentando. En realidad no habría sido factible precisar ni cómo ni cuando caería la Bolsa si no se hubieran presentado una serie de factores principalmente políticos que se convirtieron en la clásica gota que derramó el vaso, y la Bolsa se vino abajo en los últimos días de mayo de 1979.

Otro empujón fuerte hacia la baja en un mercado ya tambalean

⁷ Ibíd, p.26.

te fue la emisión secundaria de la empresa paraestatal Altos Hornos de México, efectuada los días 23 y 24 de mayo, que se cotizó abajo de su precio de colocación dentro de las dos semanas siguientes.

Después del primer descenso del índice bursátil, que llegó -- hasta los 1,500 puntos, hubo un ligero repunte durante el -- mes de junio, no obstante, de julio en adelante la baja del -- índice prosiguió paulatina pero constantemente, hasta llegar a un nivel aproximado de 1,193 puntos al final de ese año de 1979.

Como consecuencia la inversión se volvió más selectiva y en -- tanto que unas cuantas acciones conservaban sus niveles de -- precios, muchas otras disminuían en forma considerable los -- suyos, a medida que se iban publicando los resultados trimestrales. Así sucedió, que empresas sumamente sólidas vieron -- reducir sus cotizaciones hasta la mitad de las cifras que -- mostraban en los inicios del mes de mayo de 1979, en tanto -- que en varias de las emisiones nuevas se cayeron sus precios hasta menos de la mitad de sus precios de su colocación.

IV.3.2. EL AÑO 1980

Como consecuencia de lo acontecido en 1979, a lo largo de -- 1980 el mercado de valores en México registró una serie de -- altibajas en precios y cotizaciones, así como en el volumen -- de acciones negociadas. Por otra parte, sin embargo, el año

pasado resultó ser muy activo en el reforzamiento del marco-institucional en el que se desenvuelve la actividad bursátil, condicionando el camino para un crecimiento más estable en el futuro.

Así pues, puede decirse entonces, desde un punto de vista general que 1980 resultó ser un año no muy bueno para el mercado en cuanto a sus aspectos cuantitativos, pero que sí se registraron avances de significación en el aspecto cualitativo, ya que se instrumentan medidas para reforzar la imagen de solidez y confiabilidad del mercado para contrarrestar la desconfianza surgida a raíz de su errático comportamiento en 1979.

En este sentido, surgieron ciertos elementos promocionales - directos o indirectos, tales como: 1) la continua reestructuración interna de la Comisión Nacional de Valores; 2) el establecimiento de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa; 3) la constitución de la Asociación de Capacitación Bursátil; 4) la autorización de las emisiones del "Papel Comercial"; 5) la aplicación de un nuevo índice oficial de precios y cotizaciones; 6) la entrada en vigor del Fondo México, que permite la inversión por parte de extranjeros en el mercado, -- sin que esto represente que adquieran control sobre las empresas; 7) el arranque de operaciones con las llamadas "Obligaciones Convertibles; 8) la creación del "Fondo de Contingencia", en favor de los inversionistas; y 9) el inicio for-

mal de las operaciones del Instituto Nacional para el Depósito de Valores (INDEVAL).

Pese a lo anterior, no puede decirse de ninguna manera que - en 1980 el mercado haya arrojado resultados tan satisfactorios como los verificados en 1978 y en los primeros meses de 1979. En consecuencia, para no pocos analistas del mercado, no obstante las sólidas perspectivas económicas de 1980 - reflejadas sobre todo en el crecimiento de la producción y de la demanda, y en la actividad petrolera -, la situación no - se reflejó con fidelidad al resultado de la actividad bursátil.

Por lo tanto, a través de 1980 se multiplicaron las opiniones sobre el porqué de tal desenvolvimiento del mercado, opiniones que con frecuencia se orientaron más bien por los acontecimientos del momento. Se habló así, de la influencia negativa de la especulación con oro y plata; de la elevación de las tasas de interés pagadas por las instituciones de crédito; de la inquietud despertada por la supuesta sindicalización de los empleados bancarios; de la preocupación acerca de otra posible devaluación del peso; se escuchó también acerca de la competencia de los valores gubernamentales (CETES y PETROBONOS) y de los efectos de la inflación.

Pero sin querer negar que cada uno de los factores mencionados pudieron tener su grado de influencia en el panorama total, puede decirse que el comportamiento de la Bolsa en 1980

solamente reflejó el momento por el que estaba atravesando - la economía nacional. Simple y sencillamente, las cosas no - resultaron tan amables como se esperaban luego de que en - - 1979 el Producto Interno Bruto alcanzó un crecimiento real - del 8%.

Parecer ser entonces que las causas de ésta, que puede consi- derarse una caída bursátil, se encuentran fuera del mercado- de valores y habría que buscarlas dentro del marco macroeco- nómico nacional, pero sinceramente consideramos que ello va- más allá de nuestros fines y limitaciones.

Para generar interés sobre la Bolsa, los rendimientos deben- ser más atractivos que en el caso de otros instrumentos de in- versión, lo cual no fue el caso en 1980, dado que las tasas- bancarias se mantuvieron cada vez más altas, no sólo a causa de la inflación interna, sino también al movimiento alcista- de las tasas de interés en los Estados Unidos.

El último aspecto influyó en virtud de que una de las princi- pales misiones de la política monetaria del gobierno consis- te en tratar de que los recursos monetarios afluayan rápida y crecientemente al sistema bancario, tanto para evitar mayor- inflación como para que el Estado obtenga, por la vía del en- caje legal, mayores posibilidades de financiamiento.

No obstante, la inflación no parece detenerse. Se estima que en 1981 ascenderá a un 30%, por lo que es posible esperar, -

para el mercado de valores, una situación de estancamiento.- Pero si en un futuro cercano las empresas buscan la manera - de asegurar la liquidez de sus acciones, y ofrecen utilida-- des más competitivas - con respecto a otros instrumentos y a la inflación misma - podrán recobrar, entonces, esa fuente- de nuevos recursos y resurgir la actividad bursátil.

IV.4. PERSPECTIVAS DEL MERCADO.

El Sistema Financiero Mexicano está en plena evolución, los cambios que se han presentado están orientados a fortalecer su estructura y darle la flexibilidad que requiere para que continúe siendo como hasta ahora, un factor importante en el proceso de desarrollo del país. La Banca ha sido hasta hoy la espina dorsal de todo nuestro sistema, sin embargo, ya se están desarrollando otras fuentes alternas de financiamiento, con lo cual no se deteriorará la posición de las Instituciones Financieras sino por el contrario, existirán mecanismos y procedimientos que complementarán su adecuado funcionamiento.

Una prueba importante de este proceso de cambio está dado -- por el nacimiento de los Certificados de Tesorería, que establecen una sana diferenciación entre el mercado de Dinero y de Capitales.

El Mercado de Renta Variable, está llamado a jugar un importante papel en el desarrollo de capitales en México, pues si bien es un requerimiento necesario dentro del marco de crecimiento del país, existe una actitud definida por parte de -- las Autoridades de que en este proceso de cambio alcance la posición de importancia que debe tener.

En el momento actual se están conjugando los elementos necesarios para que el Mercado de Valores logre una consoli-

ción y continuo crecimiento:

1. Existe un fuerte apoyo por parte de las Autoridades a través de la Comisión Nacional de Valores imprimiendo un dinamismo a base de crear un ambiente que favorezca su despegue.
2. Los empresarios están conscientes de que es la salida más sana para allegarse de los recursos necesarios para su crecimiento y expansión industrial.
3. Los inversionistas se están percatando de las bondades de participar en forma directa en el desarrollo del país.

Las empresas progresistas se encuentran ante el dilema de grandes requerimientos financieros para proseguir con sus planes de crecimiento, en un contexto de situaciones donde el denominador común es una escasez de fondos que permita el oportuno logro de sus proyectos.

Aún cuando las alternativas de inversión existen, los fondos disponibles son reducidos, caros y en general limitados; en el caso de México lo anterior adquiere mayor relevancia, ya que al estar en plena etapa de desarrollo, las necesidades de financiamiento son mayores. La estructura de nuestro sistema financiero no es suficiente para garantizar las necesidades a las que se ha hecho referencia y es por esta razón por lo cual resulta prudente y más aún, indispensable, considerar al Mercado Accionario como un instrumento adicional y-

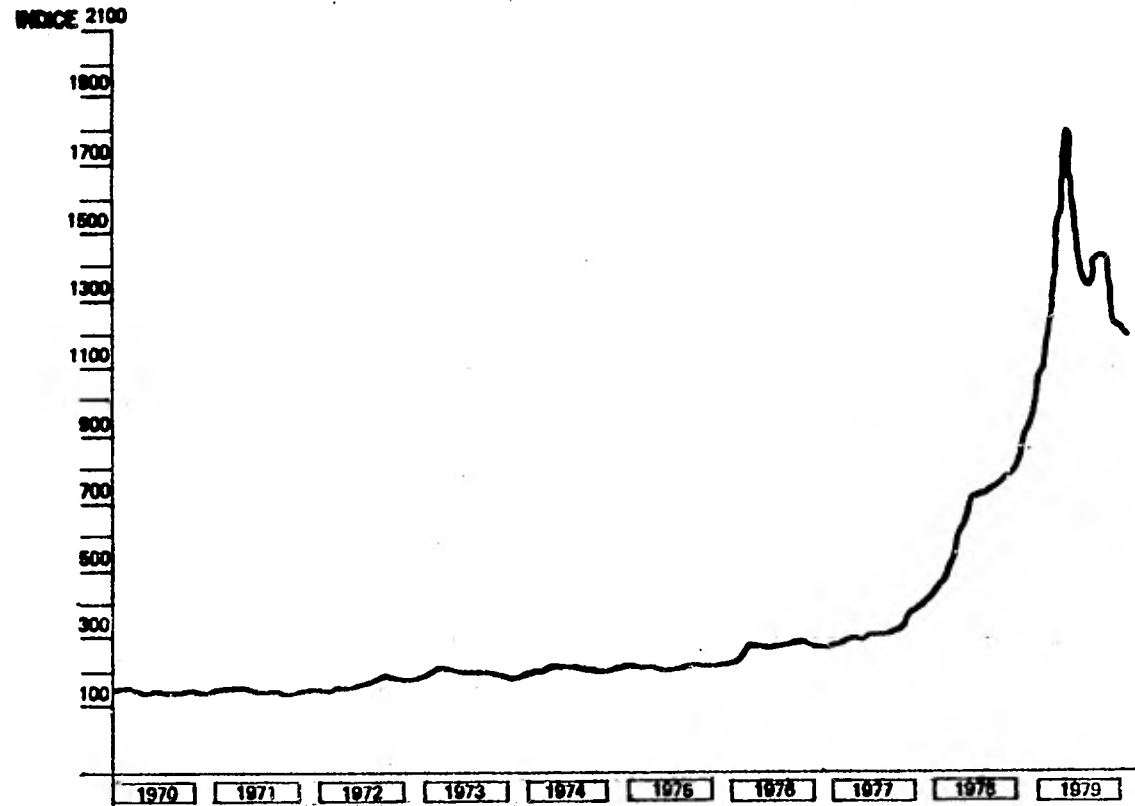
complementario que permita canalizar los ahorros del público hacia actividades productivas.

Los elementos que permiten que el mercado de acciones tenga posibilidades de desarrollo a mediano plazo son los siguientes:

1. En virtud de la tasa de inflación interna, los intereses que cubren los papeles emitidos por instituciones de crédito pierden atractivos, no garantizan el poder de compra del capital y por lo tanto deben ser complementarios de lo que se puede considerar como un patrón de ahorro patrimonial.
2. El horizonte un tanto indefnido en lo internacional, y como reflejo en lo nacional, ocasiona que la inversión en pasivos reduzca su atractivo y por contra se busquen alternativas en títulos de capital.
3. Los tipos de interés a nivel internacional están a niveles más bajos, por lo cual el inversionista nacional está dispuesto a considerar alternativas de orden interno con mejores rendimientos.
4. La inversión en bienes raíces que ha gozado de la preferencia de los mexicanos, ofrece actualmente bajos rendimientos debido a la adecuación fiscal, amén de que no tiene amplia liquidez.

Todos estos elementos que están presentándose en forma conjunta son los que forman la coyuntura que se debe aprovechar ya que nuevas acciones podrán ser colocadas en un mercado -- donde la demanda será creciente, lo cual permite salir a precios atractivos tanto para los vendedores como para los nuevos accionistas.

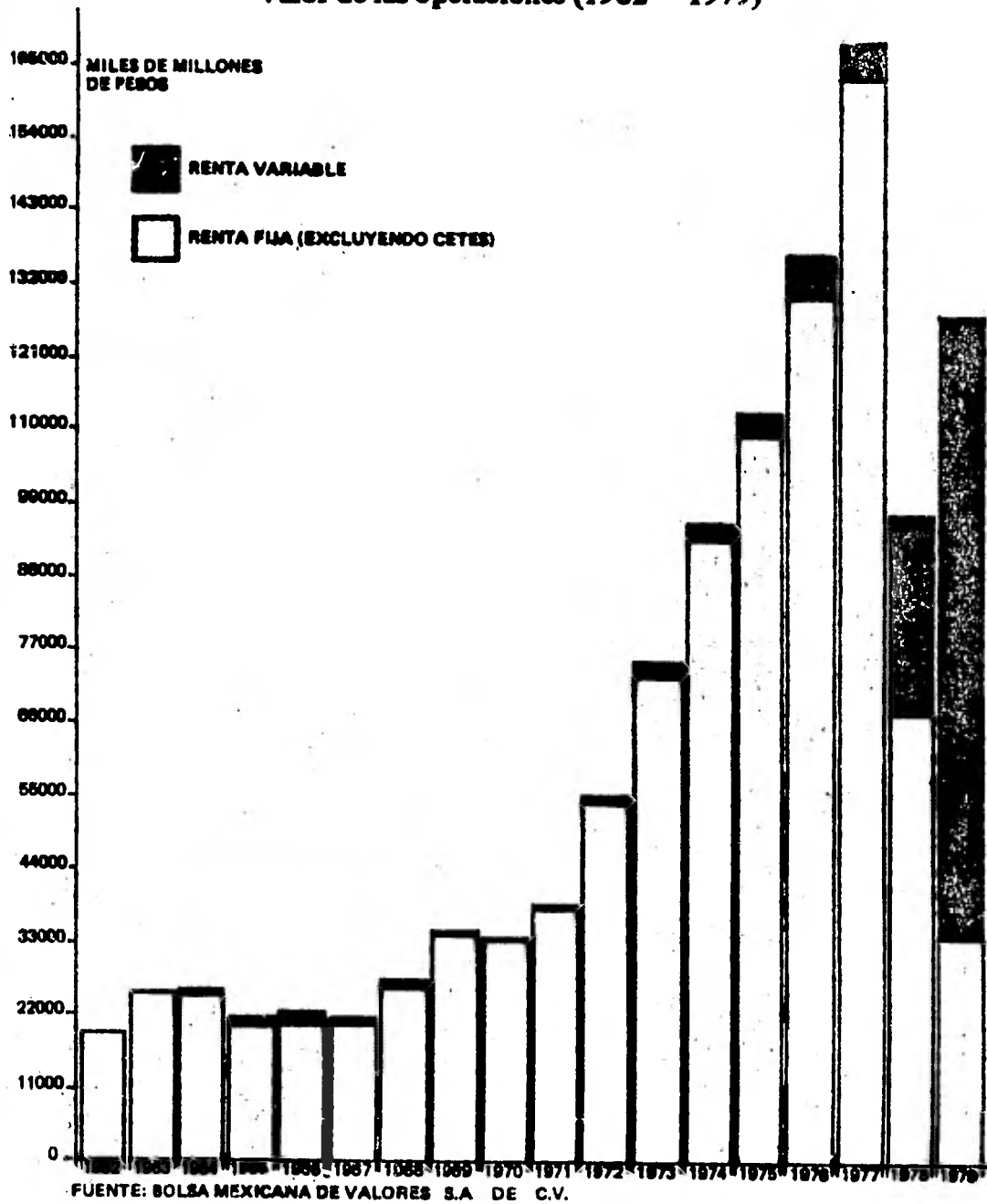
BOLSA MEXICANA DE VALORES
Promedio de precios y cotizaciones (1970 – 1979)



FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. DE C.V.

(CUADRO 1)

BOLSA MEXICANA DE VALORES
Valor de las operaciones (1962 - 1979)



(CUADRO 2)

CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS

Al término de nuestro estudio podemos afirmar que la bolsa y el mercado de valores tiene un importante papel que desempeñar en el mercado económico de nuestro país, papel que aún no está del todo satisfecho. En primer lugar, se encuentra su condición de fuente de financiamiento para las unidades productoras. Esta función corresponde propiamente al mercado primario, pero se facilita mediante la eficiencia y agilidad del mercado secundario. En segundo término, e independientemente de ser -- fuente de financiamiento, el mercado de valores permite que la gestión administrativa de un mayor número de empresas pase del núcleo familiar cerrado a manos profesionales, se conozcan pú--blicamente sus resultados de operación y se les someta al jui--cio crítico de la colectividad. Con ello tienden a reducirse -- las prácticas administrativas y, además, es usual que los empre--sarios se vean también impulsados a perfeccionar continuamente sus sistemas de dirección y control administrativos.

El crecimiento económico, ha forzado a muchas empresas a -- buscar y a aceptar financiamiento mediante la emisión de acciones cuando el autofinanciamiento y el crédito bancario tradicionales, resultan insuficientes. No obstante, esta tendencia no es todavía muy considerada en el país. Para que tal situación-- se modifique se precisa la modernización del mercado de valores,

de forma tal que adopte las modalidades adecuadas a la estructura de nuestro medio actual.

En general, las perspectivas del mercado de valores estarán ante todo en función directa de las condiciones políticas y económicas. Resulta difícil concebir una ampliación y fortalecimiento genuinos del mercado de valores, en una situación de inestabilidad política, económica y financiera. Requisito fundamental para ganar la confianza del público inversionista en los valores que se negocian en la bolsa, es la estabilidad monetaria y cambiaria del país. También el mejoramiento de la liquidez del mercado de valores implica, además de un ambiente general propicio, la adopción de medidas específicas, apropiadas para fortalecer simultáneamente la oferta y la demanda de valores. Entre estas medidas pueden considerarse las siguientes:

1. La bolsa y el mercado de valores en general, deberán -- ejercer una permanente vigilancia sobre la actuación de sus -- miembros y de las empresas inscritas en ella, estableciendo las sanciones pertinentes para cuantos incurran en anomalías y procurando que existan garantías suficientes para los inversionistas.

2. La bolsa deberá brindar la mayor información posible sobre la marcha y perspectivas de las empresas registradas. Con tal propósito habrá de exigir que las empresas comuniquen obligatoriamente todos aquellos hechos que modifiquen en forma sus-

tancial su situación patrimonial y también los resultados futuros.

3. La posibilidad de ampliar el mercado se halla vinculada asimismo a la importancia de los inversionistas institucionales. Entre las propuestas concretas figuran promover la participación de los individuos en fondos mutuos que le ofrecen la ventaja de una administración profesional de su inversión o bien, la creación de clubes de inversionistas para formar un patrimonio común que les permita diversificar su cartera y disminuir correlativamente los riesgos.

4. Es fundamental el estricto control por parte de la bolsa de los actos de las empresas cuyas acciones cotiza. En primer lugar, porque tal control es específico de estas instituciones y, en segundo, porque de no ejercerse en las condiciones más severas será inútil tratar de crear confianza y de divulgar en qué consisten las ventajas de invertir en acciones. Más que ampliar las disposiciones legales, será indispensable contar con el mecanismo más adecuado para hacerlas cumplir eficientemente.

5. Para eliminar la desconfianza del público hacia las inversiones en valores y la renuencia de las empresas a abrir sus capitales, habrá que hacer importantes campañas publicitarias, explicando en qué consiste dicha apertura de capital, y su trascendencia. La labor de promoción, divulgación y educación financiera de la población, la puede realizar la propia bolsa y los agentes de bolsa, las instituciones financieras en general-

y obviamente el gobierno. Buscar la posibilidad de aprovechar todos los medios de comunicación masiva a nuestro alcance -prensa, cine, radio, televisión, etc.

6.- Por último no puede pasarse por alto, la labor del Estado que obviamente es fundamental. Este deberá, en primer término crear el ambiente económico general propicio que ya se ha mencionado. En segundo, mediante disposiciones específicas, deberá dotar a los distintos valores de las características más adecuadas a las preferencias del público (ejemplo: CETES, PETROBONOS).

En síntesis, la labor fundamental del Estado en este campo, es ofrecer un ambiente institucional adecuado, con el fin de -- crear un sistema de captación y distribución de recursos que -- atienda a todas las capas de la población y que, al mismo tiempo, esté sujeto a una fiscalización activa y adecuada. Elevar la proporción de recursos financieros captados institucionalmente, es un objetivo que toda sociedad moderna debe perseguir, pues es a la vez la causa y efecto de un mayor grado de desarrollo económico y social.

De alguna parte del desarrollo del presente trabajo, podemos deducir que la estrategia de desarrollo financiero seguido por el Estado Mexicano, había sido hasta hace unos cuantos años, la de impulsar casi exclusivamente el sistema bancario privado y mixto. La estrategia actual es la de seguirlo apoyando y, paralelamente impulsar al mercado de valores como fuente alter-

nativa de financiamiento.

México se enfrenta al gran reto de convertirse de una vez por todas, en una nación desarrollada, en el mediano plazo, donde sus recursos humanos y materiales estén empleados en un ambiente de progreso para todos. Sin embargo el camino no es fácil, ya que este período de la historia económica se inscribe en un ámbito mundial caracterizado por inestabilidad monetaria, financiera y cambiaria, y por profundos ajustes en el uso y producción de energéticos.

Se están viviendo las profundas transformaciones económicas y financieras, derivadas del proceso de reacomodo inducido en parte por los recursos petroleros con que cuenta ahora el país. Un masivo nivel de inversión pública y privada se vierte sobre un mercado de dinero y capitales, obligado a crecer en forma similar. Enfrentar este reto será lo único que nos permite resolver las carencias y necesidades apremiantes de nuestra sociedad.

Es de notarse que en la larga perspectiva histórica de los últimos siglos se han dado prolongados períodos de reajuste comercial, económico y financiero, que han incluido ritmos altos de inflación internacional y doméstica. El estilo y las responsabilidades adoptadas por los gobiernos contemporáneos, así como las prácticas financieras privadas, han dado lugar ahora a un sesgo inflacionario por más de una década. Nuestro país ha tenido que adaptarse a las condiciones internacionales dominan-

tes en el ámbito económico, comercial y financiero.

Por lo tanto, los importantes usuarios de créditos para la producción, como son las empresas públicas y privadas, deberán contar con el continuado apoyo y la decisión política de -- las autoridades financieras, de que el mercado de valores deberá continuar generando importantes volúmenes de recursos crediticios que están disponibles para apoyar el fortalecimiento de la economía mexicana.

Es importante mencionar que debe seguirse consolidando el mercado de valores, procurándole mayores fondos, y proporcionándole mayor liquidez. En este sentido se están implementando diferentes medidas, tales como: el apoyo de las instituciones de seguros y fianzas, mediante una inversión permanente e institucional de sus cajones de fondos, de seguro y de empleo. Para dar mayor liquidez al mercado, el Banco de México está propiciando que las instituciones de crédito puedan destinar cantidades mayores a financiamiento del mercado.

Desde un punto de vista general, puede decirse que para fines de la década de los ochentas, se registrarán avances de organización en el aspecto cualitativo, ya que se están instrumentando medidas para reforzar la imagen, solidez y confiabilidad del mercado.

ANEXO 1
PRINCIPALES INDICADORES DE LA INVERSION 1949-1969

Año	Bolsa de valores de México									Bolsa de Nueva York							
	Volumen operado (acciones)	Valor de las operaciones \$ (millones)	% del valor del volumen de acc. al total	Indice de mercado			Indice Nafinsa 6 (promedio anual)	Papeles activos (número)	Ofertas públicas (número)	Rendimiento (Promedio)	Múltiplo-utilidad precio (promedio)	Tasa bancaria	Volumen operado (millones de acciones) 7	Valor (millones de dólares) 7	Dow Jones Industrial average 8	Prime rate 9	Ciclos económicos EE. UU. 11
				Máximo	Mínimo	Promedio											
1969	18 176 969	1 297.0	3.7	170.50 3	147.14 3	159.07 3	93.8	56	1	7.0%	8.3	11	2 636 1	108 994 1	885.41	8.5	Se inicia el ciclo Declinación 12
1968	20 010 071	1 589.3	5.7	164.59 3	152.00 3	158.66 3	103.8	55	10	6.2%	9.2	10	3 299	144 978	816.00	7.3	
1967	12 695 467	1 331.8	5.9	154.00 3	145.59 3	149.68 3	108.9	45	6	5.8%	9.8	10	2 886	125 329	739.38	6.5	
1966	10 893 965	1 411.4	6.1	166.60 3	146.06 3	157.18 3	109.0	49	7	5.7%	10.2	10	2 205	98 565	910.17	6.3	Declinación 13
1965	9 945 412	1 424.4	6.6	177.83 3	152.09 3	164.18 3	115.2	43	9	4.7%	10.5	10	1 809	73 200	703.27	5.5	
1964	10 142 147	1 279.5	4.8	153.79 3 4	113.77 3 4	134.31 3 4	103.8	35	7	5.3%	10.1	10	1 482	60 424	655.78	5.4	
1963	2 014 841	217.1	0.8	97.6 5	76.6 5	85.5 5	92.4	18		6.8%	8.9	10	1 351	54 887	776.75	5.5	
1962	1 231 680	113.2	0.5	79.1 5	70.8 5	74.4 5	89.3	13		8.3%	8.6	10	1 187	47 341	735.23	5.6	
1961	1 298 014	134.5	1.7	91.2 5	75.0 5	82.7 5	94.5	14		8.1%	9.3	12	1 292	52 699	654.41	5.3	{ T. Feb.
1960	1 294 670	159.1	3.1	98.1 5	86.3 5	92.8 5	100.0	10		7.2%	8.8	12	958	37 960	648.08	6.2	
1959	929 540 2	113.9	2.7	99.0 5	88.8 5	92.3 5	99.4	13		6.5%	8.9	12	1 039	43 476	622.76	5.7	
1958	545 021 2	75.3	2.2	114.0 5	91.4 5	101.3 5	102.0	12		6.6%	8.3	12	922	32 754	711.92	5.5	{ T. Abril
1957	875 640 2	179.3	7.2				111.5	11		6.6%	8.2	13	714	27 451	643.39	5.4	
1956	561 241 2	112.5	5.9				103.7	10		6.0%	9.8	13	699	29 787	491.70	4.8	
1955	387 157 2	54.3	23.9				89.0	9		7.2%	8.8	13	820	32 745	438.30	4.6	
1954	211 275 2	29.3	20.8				81.2	8		6.6%	7.0	13	703	24 249	342.13	3.5 10	{ T. Agos.
1953	91 491 2	11.2	12.2				75.0	6		7.8%	10.0		449	14 218	274.64	3.7 10	
1952	130 316 2	12.5	14.7				76.9	5		6.6%	9.0		432	14 720	274.17	3.5 10	
1951	187 082 2	16.3	22.2				75.9	6		5.3%	7.6		580	18 185	257.68	3.4 10	
1950	160 843 2	13.4	24.7				54.1	7		5.7%	6.0		655	18 725	216.14	3.2 10	
1949	157 026 2	8.9	17.8				44.1	5		7.7%	6.1		353	8 998	181.11	3.4 10	{ T. Oct.
1948																	

1 A octubre.

2 Número de acciones vendidas desde 1933; Boletín Mensual BVM, enero 1963.

3 Promedio de cotizaciones con base en 30 acciones.

4 Índice industrial con base en 11 acciones, 1964: Máximo 136.9; Mínimo 95.8; Promedio 118.3

5 Índice industrial con base en 11 acciones.

6 Nacional Financiera.

7 Business Statistics. Dpto. de Comercio de los EE. UU.

8 Barron's. Promedio aritmético entre máximo y mínimo del año. 1969 a noviembre.

9 Economic Indicators. Cifras correspondientes al primero del mes; con base en la tasa de interés máxima permisible.

10 Economic Indicators. "Corporate Bonds Baa".

11 Business Conditions Digest. "Cyclical Indicators, Selected Indicators by Timing."

12 A septiembre.

13 Se observa declinación débil en el primer semestre.

P. El punto más alto del ciclo es el término de la expansión y el comienzo de la recesión.

T. El punto más bajo del ciclo indica el término de la recesión y el comienzo de la expansión.

CUADROS ESTADISTICOS

SUMARIO DE CUADROS ESTADISTICOS

OPERACIONES POR EL AÑO DE 1980.

VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA 1963-1980.

VALOR DE LAS ACCIONES OPERADAS 1963-1980.

VOLUMEN DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS 1963-1980.

VALOR DE LAS OPERACIONES CON TITULOS DE RENTA FIJA
1963-1980.

PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1971-1980.

GRAFICA DEL PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1971-1980.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1979-1980.

GRAFICA DEL INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1979-1980.

NUMERO DE EMPRESAS CON SUS EMISIONES INSCRITAS AL 31 DE
DICIEMBRE 1980.

OPERACIONES 1980

SECTOR de RENTA VARIABLE

	Volumen	Importe	%
ACCIONES INDUSTRIALES	636 044 527	55 336 536 315.15	11.48
ACCIONES INDUSTRIALES A PLAZO	112 461 534	7 756 102 991.00	1.61
ACCIONES BANCARIAS	142 547 346	9 568 803 435.90	1.99
ACCIONES BANCARIAS A PLAZO	3 874 090	245 900 937.50	.05
ACCIONES DE SEGUROS Y FINANZAS	17 166 962	1 890 482 149.50	.39
ACCIONES DE SEGUROS Y FINANZAS A PLAZO	504 491	69 930 910.00	.01
ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION	92 990	1 991 462.75	.00
SUB-TOTAL	912 691 940	74 869 756 199.80	
CUPONES INDUSTRIALES	80 494	3 024 750.50	.00
CUPONES BANCARIOS	128 470	2 598 838.40	.00
TOTAL CUPONES	208 964	5 623 588.90	
TOTAL RENTA VARIABLE	912 691 940	74 875 379 788.70	15.53

SECTOR de RENTA FIJA

OBLIGACIONES INDUSTRIALES	33 329 807	2 716 021 671.52	.56
OBLIGACIONES INDUSTRIALES A PLAZO	1 560 430	132 117 021.25	.03
PETROBONOS	146 897 600	22 573 013 165.31	4.68
PETROBONOS A PLAZO	2 074 690	295 353 765.00	.06
TOTAL RENTA FIJA	183 862 527	25 716 505 643.08	5.33
CERT.de la TESORERIA de la FED.	-----	379 622 632 495.53	78.74
PAPEL COMERCIAL	-----	1 908 738 606.71	.40
TOTAL OPERADO	-----	482 123 286 534.02	100.00

VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS 1963-80

PERIODO	INDUSTRIALES COM. y de SERV.		BANCARIAS SEG. FIANZAS Y SOC. DE INV.		TOTAL	
		%		%		%
Ene.	43 317 457	72.90	16 100 894	27.10	59 418 351	100.00
Feb.	45 297 964	81.45	10 319 146	18.55	55 617 110	100.00
Mar.	38 149 096	72.38	14 554 244	27.62	52 703 340	100.00
Abr.	33 157 023	80.82	7 868 617	19.18	41 025 640	100.00
May.	77 396 816	76.58	23 666 643	23.42	101 063 459	100.00
Jun.	84 488 951	86.15	13 605 146	13.87	98 094 097	100.00
Jul.	65 013 046	81.81	14 452 252	18.19	79 465 298	100.00
Ago.	51 143 695	80.66	12 259 381	19.34	63 403 076	100.00
Sep.	43 350 916	78.42	11 927 327	21.58	55 278 243	100.00
Oct.	64 986 590	82.67	13 626 540	17.33	78 613 130	100.00
Nov.	100 419 851	90.26	10 840 730	9.74	111 260 581	100.00
Dic.	101 784 656	87.18	14 964 959	12.82	116 749 615	100.00
1960	778 536 061	82.01	164 185 879	17.99	942 721 940	100.00
1979	589 057 997	73.04	217 449 693	26.96	806 507 596	100.00
1978	256 856 946	72.10	99 373 230	27.90	356 230 176	100.00
1977	57 155 562	79.58	14 662 855	20.42	71 818 417	100.00
1976	52 039 566	85.67	8 701 765	14.33	60 741 331	100.00
1975	53 856 448	84.50	6 210 277	15.50	40 066 725	100.00
1974	21 230 629	83.85	4 098 262	16.15	25 328 891	100.00
1973	21 257 327	87.26	3 103 703	12.74	24 361 030	100.00
1972	14 520 978	79.76	3 684 662	20.24	18 205 650	100.00
1971	9 757 099	88.08	1 320 535	11.92	11 077 634	100.00
1970	7 578 674	85.20	1 316 403	14.80	8 895 077	100.00
1969	15 580 879	85.72	2 596 090	14.28	18 176 969	100.00
1968	17 540 497	87.66	2 469 574	12.34	20 010 071	100.00
1967	9 872 297	77.76	2 823 170	22.24	12 695 467	100.00
1966	3 589 830	78.85	2 304 135	21.15	10 893 965	100.00
1965	8 640 365	86.88	1 305 047	13.12	9 945 412	100.00
1964	5 228 374	51.55	4 913 773	48.45	10 142 147	100.00
1963	1 595 270	79.18	417 571	20.82	2 012 841	100.00

VALOR DE LAS ACCIONES OPERADAS 1963-80

PERIODO	ACCS. INDUSTRIALES COM. y de SERV.	ACCS. BANCARIAS, SEGUROS FIANZAS Y SOC. DE INV.	TOTAL	%		
Ene.	4 306 859 017 .00	78.96	1 279 695 220.75	21.04	6 081 464 237 .75	100.00
Feb.	5 572 194 667 .00	86.52	868 126 603.25	13.48	6 410 321 270 .25	100.00
Mar.	4 042 766 630 .30	71.68	1 597 370 854.75	28.32	5 640 137 465 .05	100.00
Abr.	2 668 341 275 .50	81.24	620 680 367.00	18.76	3 309 021 642 .50	100.00
May.	6 008 584 723 .85	78.20	1 675 394 089.25	21.80	7 683 578 813 .19	100.00
Jun.	8 112 257 631 .00	89.25	977 516 285.25	10.75	9 089 773 916 .25	100.00
Jul.	5 049 701 294 .25	84.56	921 766 429.25	15.44	5 971 467 723 .50	100.00
Ago.	3 002 250 012 .75	79.70	764 893 674.50	20.30	3 767 143 687 .25	100.00
Sep.	3 887 522 245 .75	86.91	585 168 134.25	13.09	4 472 990 380 .00	100.00
Oct.	4 064 963 266 .25	85.37	810 599 438.05	16.63	4 875 562 706 .20	100.00
Nov.	6 975 392 559 .00	91.72	630 026 915.35	8.28	7 605 419 474 .35	100.00
Dic.	8 890 230 732 .001	89.15	1 048 267 740.50	10.55	9 938 498 472 .50	100.00
1980	63 095 664 054 .65	84.27	11 770 715 734.05	15.73	74 875 379 788 .70	100.00
1979	75 154 995 224 .00	80.13	18 639 951 968.30	19.87	93 794 947 192 .30	100.00
1978	24 837 572 137 .75	81.94	5 472 631 477.29	18.06	30 310 203 615 .04	100.00
1977	4 681 869 607 .25	80.94	1 107 235 721.09	19.06	5 784 105 328 .34	100.00
1976	4 795 428 685 .40	79.20	1 259 469 913.00	20.80	6 054 898 608 .40	100.00
1975	3 024 396 603 .85	82.08	660 420 584.35	17.92	3 684 817 188 .20	100.00
1974	2 060 037 755 .85	81.15	478 543 708.20	18.85	2 538 581 464 .05	100.00
1973	2 124 173 176 .75	87.30	309 051 380.50	12.70	2 433 224 557 .25	100.00
1972	1 307 777 632 .25	78.75	352 866 765.27	21.25	1 660 644 397 .47	100.00
1971	734 011 838 .75	88.38	96 528 548.75	11.62	830 540 387 .50	100.00
1970	630 211 577 .75	87.26	92 021 437.62	12.74	722 236 015 .37	100.00
1969	1 086 715 298 .69	83.76	210 681 193.92	16.24	1 297 396 492 .61	100.00
1968	1 419 586 606 .01	80.19	171 988 982.77	10.81	1 591 578 598 .78	100.00
1967	1 082 474 206 .13	81.28	249 311 499.13	18.72	1 331 785 704 .26	100.00
1966	1 141 521 912 .60	80.88	269 862 391.95	19.12	1 411 384 304 .55	100.00
1965	1 237 463 941 .25	86.84	187 503 090.00	13.16	1 424 967 031 .25	100.00
1964	765 944 280 .00	59.86	513 571 363.25	40.14	1 279 515 643 .25	100.00
1963	174 390 553 .50	80.33	42 692 379.00	19.67	217 082 932 .50	100.00

VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA 1963-80

PERIODO	RENTA VARIABLE		RENTA FIJA		TOTAL	
	operado \$	%	operado \$	%	operado \$	%
Ene.	6 081 464 237.75	58.99	4 227 647 916.26	41.01	10 309 112 154.01	100.00
Feb.	6 440 321 270.25	70.82	1 730 791 296.27	21.18	8 171 112 566.52	100.00
Mar.	5 640 137 465.05	76.02	1 779 140 751.01	23.98	7 419 278 216.06	100.00
Apr.	3 309 021 642.50	37.64	5 482 512 485.55	62.36	8 791 534 128.05	100.00
May.	7 683 578 813.19	77.31	2 255 215 139.14	22.69	9 938 793 952.24	100.00
Jun.	9 089 773 916.25	84.58	1 656 581 905.85	15.42	10 746 355 822.10	100.00
Jul.	5 971 467 723.50	73.75	2 125 532 932.29	26.25	8 097 000 655.79	100.00
Ago.	3 767 143 687.25	81.22	871 169 947.41	18.78	4 638 313 634.66	100.00
Sep.	4 472 990 380.00	83.34	894 250 292.05	16.66	5 367 240 672.05	100.00
Oct.	4 875 562 706.20	67.35	2 363 694 330.30	32.65	7 239 257 036.50	100.00
Nov.	7 605 419 474.35	85.83	1 255 744 084.29	14.17	8 861 163 558.64	100.00
Dic.	9 938 498 472.50	90.25	1 074 224 562.66	9.75	11 012 723 035.16	100.00
1980	74 875 379 738.70	74.43	25 716 505 643.08	25.57	100 591 885 431.78	100.00
1979	93 794 947 192.30	75.71	33 450 409 238.41	26.29	127 245 356 430.71	100.00
1978	30 310 203 615.04	30.91	67 750 642 348.33	69.09	98 060 845 963.37	100.00
1977	5 784 105 328.34	3.42	163 459 460 298.87	96.58	169 243 565 627.21	100.00
1976	6 054 898 708.40	4.45	130 644 448 471.29	95.57	136 699 347 079.69	100.00
1975	3 654 817 188.20	3.24	109 931 242 828.16	96.76	113 616 069 016.36	100.00
1974	2 538 581 464.05	2.63	93 812 529 395.33	97.37	96 351 110 769.38	100.00
1973	2 494 340 021.25	3.31	72 895 368 746.32	96.69	75 389 709 767.57	100.00
1972	1 660 644 397.47	2.99	53 960 135 931.38	97.01	55 620 780 328.85	100.00
1971	830 570 687.50	2.14	38 034 268 190.54	97.86	38 864 839 078.04	100.00
1970	722 236 015.37	2.14	33 030 298 925.82	97.86	33 752 534 941.19	100.00
1969	1 297 396 492.61	3.68	33 910 850 557.05	96.32	35 208 256 049.66	100.00
1968	1 591 578 598.79	5.69	26 381 247 680.35	94.31	27 972 826 279.14	100.00
1967	1 331 795 704.26	5.91	21 209 406 877.99	94.09	22 541 192 582.16	100.00
1966	1 411 384 304.55	6.12	21 651 310 285.41	93.88	23 062 694 589.96	100.00
1965	1 424 967 051.25	6.65	19 991 708 695.93	93.35	21 416 675 737.18	100.00
1964	1 279 515 643.25	4.89	24 871 462 547.18	95.11	25 150 978 190.43	100.00
1963	217 082 932.50	0.86	25 168 885 295.28	99.14	25 385 968 227.78	100.00

VALOR DE LAS OPERACIONES CON TITULOS DE RENTA
FIJA (*) 1963-80

PERIODO	TOTAL	CEDULAS HIPOTEC.	OBLIG. INDUS.	BONOS FINANC.	NACIONAL FINANCIERA	BONOS HIPOTEC.	CERT. PART. INMOB.	ORO AMON.	CERT. DE DEPOSITO	PETROBO.
Ene .	1 227 649	- -	178 537	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 049 111
Feb .	1 730 791	- -	156 810	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 573 951
Mar .	1 779 141	- -	96 549	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 682 592
Apr .	5 482 512	- -	128 122	- -	- -	- -	- -	- -	- -	5 354 390
May .	2 255 215	- -	160 785	- -	- -	- -	- -	- -	- -	2 094 430
Jun .	1 656 582	- -	180 241	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 476 341
Jul .	2 125 533	- -	210 457	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 915 077
Ago .	871 170	- -	87 172	- -	- -	- -	- -	- -	- -	783 998
Sep .	894 250	- -	84 772	- -	- -	- -	- -	- -	- -	809 478
Oct .	2 363 694	- -	1 216 346	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 147 348
Nov .	1 255 744	- -	201 885	- -	- -	- -	- -	- -	- -	1 053 859
Dic .	1 074 225	- -	146 461	- -	- -	- -	- -	- -	- -	927 763
1960	25 716 506	- -	2 848 139	- -	- -	- -	- -	- -	- -	22 868 367
1979	33 450 409	203 735	4 529 268	1 259 059	13 324 334	7 682 336	- -	- -	- -	6 451 677
1978	67 750 642	910 183	4 936 845	8 912 469	23 559 663	26 694 053	- -	- -	- -	2 737 428
1977	163 459 460	7 482 305	3 523 196	64 319 743	12 930 391	57 105 845	16 615 111	- -	146	1 482 723
1976	130 644 448	8 173 658	1 257 009	37 563 378	15 913 905	56 237 528	11 479 880	- -	- -	- -
1975	109 931 243	2 857 901	275 605	47 665 653	10 260 207	42 679 711	6 198 073	- -	3 113	- -
1974	93 812 550	2 016 504	196 162	43 392 394	6 275 501	37 075 275	4 878 777	7 917	- -	- -
1973	72 895 368	1 269 121	240 172	33 936 463	5 208 856	28 213 827	4 026 899	- -	- -	- -
1972	53 960 135	2 617 699	149 912	23 333 412	3 388 171	21 845 638	2 595 176	129	- -	- -
1971	38 054 270	6 862 605	150 716	4 156 332	6 328 848	17 384 140	2 651 419	210	- -	- -
1970	33 050 293	3 602 957	126 856	3 685 006	5 941 526	12 601 306	2 072 647	- -	- -	- -
1969	33 910 360	10 484 400	130 231	1 900 625	7 565 918	11 556 266	2 272 233	1 487	- -	- -
1968	26 381 248	10 153 116	141 719	1 807 096	5 686 561	6 890 789	1 803 721	9 246	- -	- -
1967	21 209 405	10 045 789	123 908	1 889 943	2 746 135	5 289 750	1 114 882	- -	- -	- -
1966	21 651 311	11 913 768	109 053	1 119 932	2 832 103	5 345 421	332 034	- -	- -	- -
1965	19 991 709	11 006 084	72 968	10 705	4 773 469	4 128 483	- -	- -	- -	- -
1964	24 971 462	9 160 497	57 043	1 416 176	5 327 592	2 710 182	+2 136 562 = 4 063 500	- -	- -	- -
1963	25 168 385	4 918 555	37 462	2 107 080	7 001 234	767 479	+2 860 875 = 7 476 200	- -	- -	- -

(*) FONDOS GENERALES
(*) FONDOS PUBLICOS

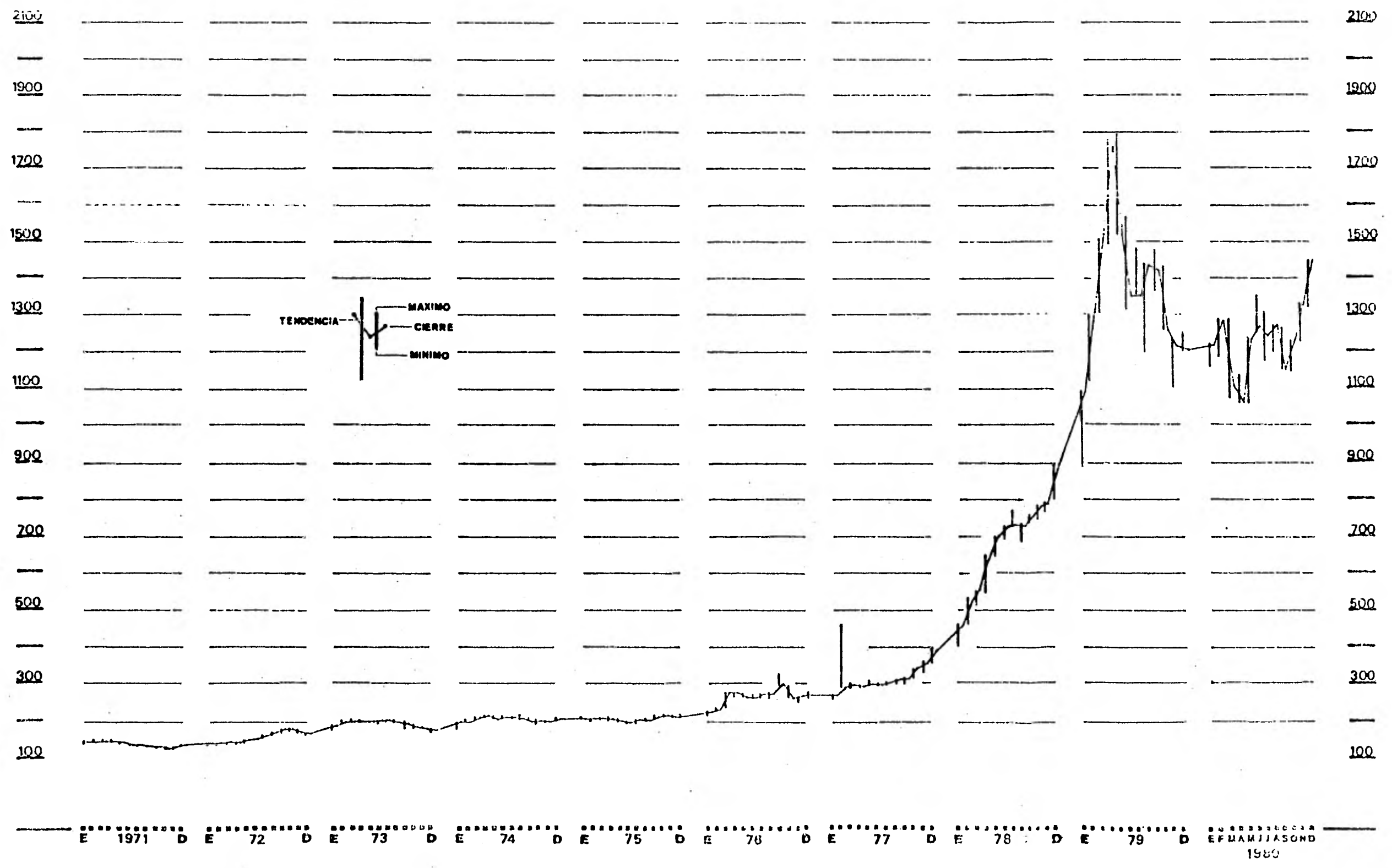
(*) Cifras en miles de pesos .

PROMEDIOS DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1971-80

PERIODO	1971			1972			1973			1974			1975		
	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.
Ene.	150.65	146.72	150.29	145.27	140.91	145.17	193.80	181.26	193.80	198.03	185.52	198.03	208.35	201.23	202.21
Feb.	155.17	151.03	155.17	146.80	144.13	146.80	207.01	193.48	204.60	207.42	199.36	207.42	204.64	200.61	204.64
Mar.	154.42	152.64	152.64	147.89	146.56	147.39	206.63	202.56	202.56	210.53	202.59	209.93	207.56	203.81	206.64
Abr.	153.11	149.02	149.32	149.21	147.15	148.43	205.25	199.80	205.21	214.75	209.68	214.00	207.19	202.83	203.14
May.	149.06	146.23	146.47	156.39	148.06	154.04	205.82	201.84	202.41	213.89	206.60	206.63	203.01	199.18	199.18
Jun.	146.56	142.48	142.48	159.95	154.22	159.95	205.26	191.46	205.26	212.21	206.47	211.53	199.40	194.75	194.75
Jul.	142.70	140.42	140.81	167.57	159.56	167.57	205.57	203.52	205.31	212.20	209.40	212.20	206.29	194.96	206.29
Ago.	142.03	139.24	139.24	174.12	167.95	174.02	205.29	193.83	196.83	215.11	206.12	206.12	206.09	203.12	205.74
Sep.	138.94	136.08	136.08	184.23	174.18	183.67	197.07	188.35	194.01	206.66	206.46	200.46	215.02	205.20	212.34
Oct.	135.62	127.89	128.10	185.27	180.56	185.25	193.79	188.75	189.41	206.69	193.71	202.06	214.94	212.03	214.48
Nov.	137.11	127.27	135.87	185.15	177.55	178.02	191.23	188.43	188.43	201.60	197.23	198.45	214.31	210.77	211.41
Dic.	140.08	135.97	139.74	177.84	171.27	177.70	188.10	178.81	184.74	207.99	193.30	207.99	214.26	209.25	213.65
ANUAL	155.17	127.27	139.74	185.27	140.01	177.70	207.01	178.81	184.74	215.11	185.52	207.99	215.02	194.75	213.65

PERIODO	1976			1977			1978			1979			1980		
	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.	máx.	min.	últ.
Ene.	227.50	213.74	227.50	275.25	266.99	271.98	457.61	390.62	455.21	1 090.60	879.03	1 090.60	1 218.37	1 152.07	1 213.66
Feb.	237.47	228.31	236.23	285.48	270.36	285.48	529.05	457.48	516.49	1 292.67	1 117.99	1 286.66	1 288.68	1 183.64	1 235.53
Mar.	280.47	235.64	280.47	306.14	285.76	297.02	548.77	511.03	548.77	1 504.29	1 301.69	1 504.29	1 287.53	1 067.42	1 103.66
Abr.	280.41	266.65	278.00	296.94	291.97	294.83	642.42	544.69	636.48	1 766.41	1 487.72	1 752.72	1 136.53	1 056.59	1 056.59
May.	276.53	268.33	268.33	308.33	290.36	293.15	699.92	639.22	699.91	1 798.55	1 516.73	1 516.73	1 239.77	1 052.35	1 234.83
Jun.	270.81	263.00	263.00	300.16	291.14	291.72	728.00	688.40	727.69	1 569.31	1 309.40	1 330.61	1 350.32	1 248.35	1 267.94
Jul.	274.63	263.89	274.23	303.50	290.41	302.68	757.65	724.03	728.87	1 478.39	1 340.29	1 340.29	1 304.37	1 173.47	1 235.13
Ago.	275.20	260.30	270.42	310.09	299.37	310.09	730.32	677.40	726.60	1 434.15	1 190.93	1 433.64	1 271.50	1 197.95	1 271.50
Sep.	335.34	290.01	294.70	319.29	301.99	315.29	749.19	732.85	749.19	1 474.23	1 361.45	1 415.51	1 267.35	1 149.96	1 149.96
Oct.	291.80	260.15	260.15	339.16	318.77	339.16	782.40	741.09	781.62	1 429.89	1 260.63	1 260.63	1 229.38	1 142.38	1 227.55
Nov.	270.60	249.42	270.60	369.41	337.35	368.41	780.71	758.93	785.42	1 229.52	1 101.68	1 209.14	1 330.40	1 226.57	1 330.40
Dic.	282.23	267.75	274.81	392.15	367.14	388.37	889.06	786.11	889.06	1 245.65	1 182.53	1 193.62	1 488.41	1 314.87	1 488.41
ANUAL	335.34	213.74	274.81	392.15	266.99	388.37	889.06	390.62	889.06	1 798.55	879.03	1 193.62	1 488.41	1 052.35	1 488.41

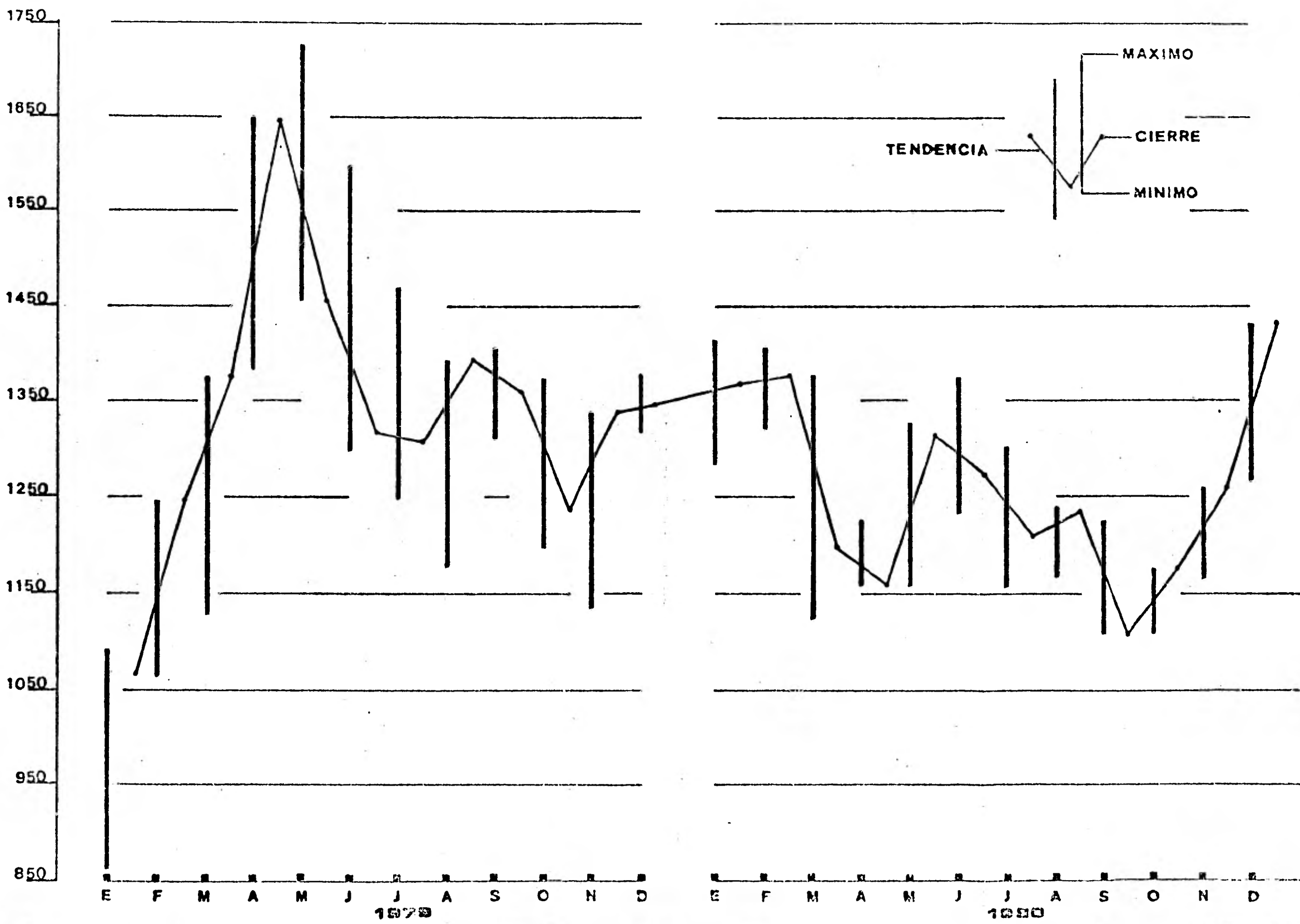
PROMEDIO DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1971 - 1980



INDICES DE PRECIOS 1979-80

1979	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ago.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	1980	
ene.												ene.	
1		1,063.837	1,128.131	--	--	1,447.651	--	1,291.301	--	1,363.01	1,217.03	--	1
2	861.102	1,074.040	1,232.792	1,302.497	1,661.973	--	1,336.845	1,257.325	--	1,361.65	--	--	2
3	866.143	--	--	1,382.006	1,685.113	--	1,379.648	1,227.869	1,406.87	1,353.61	--	1,368.13	3
4	873.211	--	--	1,383.255	1,702.804	1,448.750	1,389.762	--	1,402.06	1,349.70	--	--	4
5	888.306	--	1,245.812	1,393.260	--	1,469.913	1,415.507	--	1,398.82	1,352.08	1,217.47	1,364.30	5
6	--	1,088.182	1,256.852	1,415.382	--	1,512.099	1,471.854	1,220.929	1,396.55	--	1,198.04	1,346.50	6
7	--	1,098.318	1,264.897	--	1,725.153	1,572.833	--	1,193.748	1,385.69	--	1,172.67	1,322.27	7
8	880.381	1,121.225	1,267.875	--	1,699.504	1,599.202	--	1,177.751	--	1,354.97	1,144.35	--	8
9	894.296	1,138.116	1,266.795	1,435.191	1,687.989	--	1,383.040	1,188.747	--	1,343.18	1,134.06	--	9
10	909.188	--	--	1,466.119	1,717.584	--	1,352.378	1,216.902	1,359.63	1,309.14	--	1,326.74	10
11	915.413	--	--	1,516.897	1,722.258	1,566.529	1,350.162	--	1,332.56	1,273.20	--	1,326.08	11
12	955.148	1,152.661	1,259.112	--	1,533.376	1,533.376	1,345.509	--	1,308.15	--	1,164.62	--	12
13	--	1,168.110	1,235.983	--	1,480.539	1,480.539	1,340.861	1,283.427	1,318.95	--	1,204.25	1,319.90	13
14	--	1,175.027	1,235.970	--	1,729.180	1,178.936	--	1,306.614	1,362.96	1,235.79	1,334.00	1,334.00	14
15	916.143	1,178.875	1,225.854	--	1,727.596	1,175.230	--	1,309.184	--	1,296.73	1,265.85	--	15
16	911.120	1,180.644	1,231.647	1,582.795	1,685.787	--	1,249.352	1,289.216	--	1,313.15	1,288.72	--	16
17	918.128	--	--	1,602.992	1,656.191	--	1,352.834	1,281.267	1,369.12	1,316.90	--	1,333.70	17
18	960.630	--	--	1,645.859	1,665.947	1,472.702	1,351.764	--	1,363.58	1,311.89	--	1,331.58	18
19	988.734	1,173.451	1,250.571	1,648.713	--	1,416.100	1,345.828	--	1,374.79	1,309.12	1,292.19	1,329.98	19
20	--	1,141.678	1,258.141	1,639.964	--	1,425.231	1,342.266	1,293.511	1,331.60	--	--	1,378.50	20
21	--	1,143.384	--	--	1,635.161	1,302.761	--	1,297.050	1,396.82	--	1,264.24	1,333.51	21
22	1,007.474	1,162.238	1,314.787	--	1,591.702	1,340.708	--	1,305.727	--	1,287.18	1,211.03	--	22
23	1,050.675	1,187.170	1,294.314	1,635.652	1,571.264	--	1,339.075	1,326.036	--	1,256.82	1,228.91	--	23
24	1,034.859	--	--	1,620.906	1,595.946	--	1,329.570	1,348.208	1,394.71	1,229.79	--	1,330.20	24
25	1,011.924	--	--	1,624.969	1,607.835	1,347.313	--	--	1,373.50	1,197.23	--	--	25
26	--	1,222.107	1,308.916	1,624.692	--	1,326.724	1,305.734	--	1,377.87	1,197.63	1,254.21	1,356.83	26
27	--	1,236.209	1,314.516	1,635.200	--	1,300.628	1,307.611	1,368.147	1,365.52	--	1,297.20	1,337.43	27
28	--	1,247.965	1,332.255	--	1,607.045	1,287.339	--	1,382.817	1,368.96	--	--	1,347.14	28
29	1,052.374	--	1,351.589	--	1,572.806	1,317.945	--	1,385.092	--	1,201.43	1,322.12	--	29
30	1,002.586	--	1,375.800	1,650.508	1,490.118	--	1,307.792	1,383.302	--	1,223.32	1,339.08	--	30
31	1,065.694	--	--	--	1,456.751	--	1,306.219	1,392.227	--	1,235.81	--	--	31
1980													
1	--	1,384.51	--	1,203.95	--	--	1,285.61	1,218.41	--	1,115.02	--	1,269.27	1
2	1,383.76	--	--	1,212.50	1,158.82	1,339.76	1,301.13	--	1,228.17	--	1,123.28	1,283.70	2
3	1,407.70	--	1,375.85	--	--	1,348.99	1,288.24	--	1,206.61	1,167.50	1,295.79	1,295.79	3
4	1,311.12	1,387.24	1,376.42	--	--	--	1,288.02	1,202.24	1,200.61	--	1,163.78	1,323.88	4
5	--	--	1,373.08	--	--	1,356.55	--	1,180.99	1,203.32	--	1,195.61	1,356.99	5
6	--	1,406.64	1,355.32	--	1,161.40	1,363.41	--	1,172.19	--	1,137.44	1,204.27	--	6
7	1,412.07	1,373.96	1,336.61	1,212.58	1,159.56	--	1,293.44	1,168.50	--	1,147.90	1,320.48	--	7
8	1,395.59	1,356.22	--	1,222.67	1,167.17	--	1,211.48	1,165.06	1,193.78	1,152.88	--	1,366.77	8
9	1,382.55	--	--	1,226.03	1,200.18	1,375.43	1,294.41	--	1,187.19	1,148.56	--	1,370.58	9
10	1,359.08	--	1,260.10	1,223.02	--	1,360.52	1,295.39	1,290.49	1,184.45	1,144.86	1,223.05	1,370.58	10
11	1,359.32	1,373.32	1,246.97	1,223.45	--	1,357.39	1,290.49	1,173.56	1,180.71	--	1,219.93	1,359.59	11
12	--	1,331.70	1,278.87	--	1,219.65	1,325.36	--	1,188.30	1,185.97	--	1,220.52	--	12
13	--	1,320.25	1,350.87	--	1,208.34	1,334.68	--	1,211.94	--	1,123.96	1,250.11	--	13
14	1,347.12	1,333.85	1,198.12	1,274.60	1,195.87	--	1,284.90	1,240.90	--	1,119.23	1,232.82	--	14
15	1,357.68	1,319.24	--	1,225.04	1,183.87	--	1,287.01	1,226.51	1,186.57	1,112.83	--	1,319.27	15
16	1,381.52	--	--	1,217.41	1,179.00	1,329.15	1,287.07	--	--	1,108.09	--	1,297.33	16
17	1,358.55	--	1,132.20	1,209.83	--	1,336.38	1,290.03	--	1,187.27	1,109.75	1,229.59	1,314.19	17
18	1,391.22	1,366.16	1,125.66	1,216.76	--	1,331.29	1,293.70	1,190.74	1,180.43	1,107.95	1,233.73	1,342.95	18
19	--	1,369.19	1,188.71	--	1,176.27	1,315.67	--	1,202.90	1,200.48	--	--	1,370.20	19
20	--	1,361.79	1,249.91	--	1,185.62	1,314.70	--	1,205.65	--	1,107.79	--	--	20
21	1,388.32	1,385.91	--	1,202.74	1,201.47	--	1,264.78	1,211.83	--	1,111.48	1,255.30	--	21
22	1,355.34	1,392.59	--	1,193.55	1,207.16	--	1,253.36	1,219.44	1,208.92	1,119.12	--	1,371.10	22
23	1,281.65	--	--	1,190.37	1,231.43	1,304.18	1,255.07	1,200.03	1,200.03	1,121.60	--	1,376.36	23
24	1,345.95	--	1,250.26	1,183.30	--	1,283.07	1,237.93	1,193.79	1,157.64	1,137.64	1,256.20	1,381.62	24
25	1,333.56	1,386.79	1,233.02	1,181.17	--	1,288.88	1,228.08	1,215.86	1,172.59	--	1,257.55	--	25
26	--	1,367.86	1,201.99	--	1,243.81	1,231.53	--	1,226.55	1,147.10	1,147.10	1,258.58	1,375.91	26
27	--	1,371.50	1,179.82	--	1,282.41	1,247.03	--	1,226.49	--	1,148.77	1,257.84	--	27
28	1,301.42	1,376.89	1,194.08	1,182.44	1,379.82	--	1,192.89	1,229.00	--	1,158.62	1,260.23	--	28
29	1,323.14	1,376.86	--	1,173.33	1,322.96	--	1,154.75	1,236.23	1,123.87	1,174.19	--	1,392.91	29
30	1,311.91	--	--	1,159.12	1,313.43	1,273.75	--	--	1,106.53	--	--	1,412.24	30
31	1,345.56	--	1,198.92	--	--	--	1,207.70	--	--	1,175.79	--	--	31

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1979 - 1980



NUMERO DE EMPRESAS CON SUS EMISIONES INSCRITAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1980.

<u>RENDIMIENTO VARIABLE</u>	<u>EMISIONES</u>	<u>EMPRESAS</u>
Acciones Industriales, Comerciales y de Servicios.	331	154
Acciones de Almacenadoras	7	5
Acciones Bancos Capitalizadores	8	4
Acciones de Banca Múltiple	48	26
Acciones de Bancos de Depósito	19	10
Acciones de Instituciones Hipotecarias	2	1
Acciones de Instituciones Financieras	15	8
Acciones de Instituciones Nacionales de Crédito	4	2
Acciones de Sociedades de Inversión	10	5
Acciones de Instituciones de Seguros	73	38
Acciones de Instituciones de Fianzas	<u>20</u>	<u>11</u>
S U M A:	537	264
RENDIMIENTO FIJO		
Obligaciones Industriales, Comerciales y de Servicio	77	31
Papel Comercial	19	16
Nacional Financiera	<u>28</u>	<u>1</u>
S U M A:	124	48
T O T A L:	<u>661</u>	<u>312</u>

B I B L I O G R A F I A

- BASCH, Antonín: El Mercado de Capitales en México, CEMLA, México, 1968.
- CASO BERCHT, Jorge: El Mercado de Acciones en México, CEMLA, México, 1971.
- CERVANTES AHUMADA, R.: Títulos y Operaciones de Crédito, 9a. Ed., Edit. Herrero, México, 1976.
- El Sistema Financiero Mexicano, F.C.A., UNAM, México, 1975.
- Publicación Ejecutivo de Finanzas.- Instituto Mexicano de Ejecutivo de Finanzas, A. C., México, 1980.
- Apuntes de Finanzas III, Colección 1974, F.C.A., UNAM.
- Anuario Financiero Bursátil.- Editado por B.M.V., México, 1981.
- ESCUADERO ALBUERNE, Adolfo: La Bolsa de Valores, (guía práctica para el nuevo inversionista, Edit. Trillas, México, 1979.
- HEYMAN Y PONCE DE LEON, Arturo: La Inversión en México, Universidad del Valle de México, 1981.
- ¿Qué es la Bolsa de Valores?. Publicación de la B.M.V., México, 1975.
- ¿Cómo ser Inversionista en el Mercado de Valores?. Publicación de la B.M.V., México, 1980.
- LAGUNILLA INARRIU, A.: Historia de la Bolsa de México, 2 tomos, Edición de la B.V.M.
- VILLAGOMEZ OBREGON, Raúl: Inversiones en el Mercado de Valores, B.M.V., México, 1977.

Legislación Bancaria - Leyes y Código de México, 23a.
Ed. México, 1979.

Información Bursátil 1980.- B.M.V., México, 1981.

Ley del Mercado de Valores y de Sociedades de Inversión.
C.N.V., México, 1981.

Revistas del Inversionista Mexicano.- Asesoría de Negocios e Inversiones, México, 1981.