

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SUS REPERCUSIONES FINANCIERAS

Seminario de Investigación Administrativa

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A

MARIA DEL ROSARIO MORALES HURTADO

DIRECTOR DE SEMINARIO: L. A. RUPERTO FLORES Y F.

MEXICO, D. F.

1984



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está 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.

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES Y SUS
REPERCUSIONES FINANCIERAS

	<u>PÁg.</u>
<u>INTRODUCCION</u>	1

CAPITULO I
ANTECEDENTES

1. <u>INICIO DE LAS OPERACIONES BURSATILES</u>	3
2. <u>SURGIMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES</u>	6
3. <u>DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES</u>	8

CAPITULO II
ESTRUCTURA INSTITUCIONAL DEL MERCADO DE VALORES

1. <u>LA BOLSA MEXICANA DE VALORES</u>	13
2. <u>LA COMISION NACIONAL DE VALORES</u>	16

3.	<u>LA INTERMEDIACION</u>	27
	A. LOS AGENTES DE VALORES	
	B. LAS CASAS DE BOLSA	
4.	<u>INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES</u> <u>(INDEVAL)</u>	34
5.	<u>SOCIEDADES DE INVERSION</u>	38

CAPITULO III
EL MERCADO DE VALORES

1.	<u>CARACTERISTICAS</u>	46
2.	<u>INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES</u>	49
	A. MERCADO DE CAPITALES	
	B. MERCADO DE DINERO	
3.	<u>MECANICA OPERATIVA DE LA BOLSA MEXICANA</u> <u>DE VALORES</u>	54

- A. EL PISO DE REMATES
- B. LAS ORDENES
- C. LAS PIZARRAS DEL SALÓN DE REMATES

CAPITULO IV
 FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA TOMA DE
DECISIONES DE INVERSION

1.	<u>RIESGO</u>	65
2.	<u>RENDIMIENTO</u>	71
3.	<u>LIQUIDEZ</u>	77

CAPITULO V
ALTERNATIVAS BURSATILES DE FINANCIAMIENTO E INVERSION

1.	<u>TITULOS NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES</u> . . .	79
2.	<u>VALORES DE RENTA VARIABLE</u>	81

- A. ACCIONES

3.	<u>VALORES DE RENTA FIJA</u>	93
	A. OBLIGACIONES	
	B. PETROBONOS	
	C. BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA (BIB)	
	D. CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)	
	E. PAPEL COMERCIAL	
	F. ACEPTACIONES BANCARIAS	

CAPITULO VI
REPERCUSIONES DE LA INFLACION EN EL
MERCADO DE VALORES

1.	<u>MARCO TEORICO</u>	130
2.	<u>EFFECTOS DE LA INFLACION EN LOS INVERSIONISTAS</u>	132
3.	<u>EFFECTOS DE LA INFLACION EN LAS EMPRESAS EMISORAS DE VALORES</u>	137

<u>CONCLUSIONES</u>	146
<u>GLOSARIO DE TERMINOS BURSATILES</u>	151
<u>BIBLIOGRAFIA</u>	177

INTRODUCCION

LA ECONOMÍA NACIONAL HA ADQUIRIDO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS UNA CONFIGURACIÓN SUSTANCIALMENTE DISTINTA A LA QUE TUVO EN LAS DÉCADAS PRECEDENTES, COMO CONSECUENCIA DE LA INTERACCIÓN DE DIVERSOS FACTORES INTERNOS Y EXTERNOS QUE PROPORCIONARON PERSPECTIVAS DE DESARROLLO NUNCA ANTES CONOCIDAS.

EL DESCUBRIMIENTO DE NUESTRA RIQUEZA ENERGÉTICA HA TRANSFORMADO A MÉXICO, EN UNA NACIÓN QUE MADURA CADA DÍA Y QUE REQUIERE DE INSTITUCIONES E INSTRUMENTOS IDÓNEOS PARA RESPALDAR SU DINÁMICA DE CRECIMIENTO.

DENTRO DE LAS ALTERNATIVAS EXISTENTES DE FINANCIAMIENTO PARA LAS ACTIVIDADES PRODUCTIVAS DEL PAÍS, EL MERCADO DE VALORES HA LLEGADO A OCUPAR UN LUGAR DESTACADO, A TRAVÉS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES (CENTRO DEL MERCADO), UN NÚMERO CADA VEZ MAYOR DE EMPRESAS HAN MANTENIDO Y ACRECENTADO SU CONSOLIDACIÓN, DIVERSIFICACIÓN Y EXPANSIÓN.

ESTO NO HUBIERE SIDO POSIBLE SIN LA CRECIENTE PARTICIPACIÓN DE LOS MILES DE INVERSIONISTAS, TANTO PERSONAS FÍSICAS COMO MORALES, QUE ENCUENTRAN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES UN ADECUA-

DO MEDIO DE INVERSIÓN PARA SUS AHORROS Y SUS EXCEDENTES DE TESORERÍA, RESPECTIVAMENTE.

EL ACELERADO CRECIMIENTO DEL MERCADO HA ESTADO RESPALDADO EN TODO MOMENTO POR LA MODERNIZACIÓN DE LA BOLSA, POR LA CAPACIDAD HUMANA Y TÉCNICA DE LA INTERMEDIACIÓN Y POR EL FRANCO APOYO DE LAS AUTORIDADES FINANCIERAS.

EL OBJETIVO DE ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN, ES EL DE ENCLARECER A TODAS AQUELLAS PERSONAS INTERESADAS EN EL MERCADO DE VALORES, UNA DE LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS MÁS INTERESANTES Y PROMETEDORAS QUE EXISTEN EN NUESTRO PAÍS EN LA ÉPOCA ACTUAL.

CAPITULO I

ANTECEDENTES

1. INICIO DE LAS OPERACIONES BURSATILES

EL SURGIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES, ES PRODUCTO DE LA EVOLUCIÓN DEL SISTEMA CAPITALISTA DE PRODUCCIÓN, ASÍ COMO LA APARICIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA.

LA ANARQUÍA Y LA INTRANQUILIDAD SOCIAL FUERON LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS DOS PRIMEROS TERCIOS DEL SIGLO PASADO. FUE HACIA 1880, EN QUE LAS CONDICIONES SOCIALES SE HICIERON MÁS BENIGNAS, CUANDO EMPEZARON A APARECER JUNTO A LA EXPLOTACIÓN FEUDAL DE LOS RECURSOS NATURALES, LAS PRIMERAS MANIFESTACIONES DE PRODUCCIÓN CAPITALISTA. LA INDUSTRIA NACIONAL DIO SUS PRIMEROS PASOS IMPORTANTES EN LA RAMA TEXTIL, PAPELERA, MINERA, DEL JABÓN, VIDRIERA Y CERVECERA PRINCIPALMENTE.

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, HACIA IMPOSIBLE TODA ACUMULACIÓN DE AHORROS. LA MAYOR FUENTE DE RECURSOS LA CONSTITUÍA EL COMERCIO DE EXPORTACIÓN, PUÉS MÉXICO ERA UN PAÍS EXPORTADOR DE MATERIAS PRIMAS, ESPECIALMENTE DE MINERALES.

NO FUE SINO HASTA LOS ÚLTIMOS AÑOS DEL SIGLO XIX CUANDO SE INICIÓ LA CONSTRUCCIÓN DEL SISTEMA FERROVIARIO Y SE REALIZARON ALGUNOS TRABAJOS PORTUARIOS. ADEMÁS, A ESOS AÑOS CORRRESPONDIERON LOS PRIMEROS ESTÍMULOS A LA GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA Y FUERTES IMPULSOS A LA MINERÍA, AUNQUE CASI TODAS ESAS ACTIVIDADES ERAN PROMOVIDAS CON CAPITALS 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 YA UN SISTEMA BANCARIO. SIN EMBARGO, EN TODO ESTE PERÍODO LOS BANCOS NO TUVIERON MÁS FUNCIÓN QUE OTORGAR CRÉDITOS AL COMERCIO, SIENDO MUY REDUCIDAS SUS APORTACIONES A LA PRODUCCIÓN. EL CRÉDITO PÚBLICO TAMPOCO ERA FACTOR DE CAPITALIZACIÓN, DEBIDO PRINCIPALMENTE A LA VIGENCIA EN POLÍTICA ECONÓMICA DE LOS PRINCIPIOS LIBERALES FINANCIEROS, QUE IMPEDÍAN EL USO DEL CRÉDITO GUBERNAMENTAL PARA FINES DE INVERSIÓN.

FACILMENTE SE COMPRENDERÁ QUE EN ESAS CONDICIONES, EL AHO-
-RRO ERA SUFICIENTE PARA CUALQUIER IMPULSO GENERADOR DE LA
ECONOMÍA, ADEMÁS DE QUE, QUIENES POR SU POSICIÓN ECONÓMICA
PUDIERON HABER SIDO IMPORTANTES INVERSIONISTAS: TERRATE-
NIENTES, COMERCIANTES, ETC., PREFERÍAN USUALMENTE ATESORAR,
ESPECULAR O INVERTIR EN BIENES INMUEBLES O EN OTRAS ACTIVI-
DADES SEMEJANTES.

COMO PODRÁ APRECIARSE, TODO ELLO ERA PRINCIPIO PARA QUE NO
SE PROPORCIONARA EL DESENVOLVIMIENTO DEL MERCADO DE VALO-
RES, LO QUE EXPLICA EL POR QUÉ DE LA PROBLEMÁTICA DE LAS
INSTITUCIONES QUE SE CREABAN PARA ALBERGAR A LOS COMERCIAN-
TES DE VALORES.

EN MÉXICO, LAS PRIMERAS OPERACIONES CON VALORES EFECTUADAS
EN LOCAL CERRADO TUVIERON LUGAR ALREDEDOR DE 1880, CUANDO
EMPEZARON A REUNIRSE INVERSIONISTAS NACIONALES Y EXTRANJE-
ROS EN LAS OFICINAS DE LA COMPAÑÍA MEXICANA DE GAS, DONDE
EL SECRETARIO DE ESTA EMPRESA, DON EMILIO TRIGUEROS, CONTRI-
BUYÓ EFICAZMENTE A QUE SE REUNIERAN AHÍ PARA COMERCIAR CON
TÍTULOS MINEROS PRINCIPALMENTE.

PARECE SER QUE LOS ALTOS RENDIMIENTOS DE LAS ACCIONES MINE-
RAS DESPERTARON EL ENTUSIASMO ENTRE EL PÚBLICO, POR LO QUE
AL POCO TIEMPO AUMENTÓ EL NÚMERO DE PERSONAS QUE CONCU-

-RRÍAN A ESAS REUNIONES. DESPUÉS ADQUIRIÓ GRAN IMPORTANCIA EL COMERCIO DE LA VIUDA DE GENIN (PASTELERÍA), DONDE SE REUNÍAN MUCHAS PERSONAS CON OBJETO DE DISCUTIR Y FORMULAR LAS ESCRITURAS DE NUEVAS COMPAÑÍAS MINERAS, AHÍ MISMO SE SUSCRIBÍAN LAS NUEVAS ACCIONES. LAS REUNIONES CELEBRADAS EN ESTE ESTABLECIMIENTO ATRAJERON A UN CRECIDO NÚMERO DE PERSONAS, GRAN PARTE DE LAS CUALES LLEGARON A EJERCER EN PLENA CALLE ACTIVIDADES SIMILARES A LAS DE CORREDORES DE CAMBIOS.

2. SURGIMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, INICIÓ SUS OPERACIONES EL 21 DE OCTUBRE DE 1895, HABIÉNDOSE ESTABLECIDO EN LA CALLE DE PLATEROS HOY MADERO. 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 A COMPRADORES Y VENEDORES.

POR OTRA PARTE, LA OFERTA DE CAPITALES A TRAVÉS DEL MERCADO

DO DE VALORES ERA MUY INSUFICIENTE, DICHA INSTITUCIÓN TROPEZÓ DESDE UN PRINCIPIO CON SERIAS DIFICULTADES QUE PROPICIARON SU LIQUIDACIÓN EN LOS PRIMEROS AÑOS DEL SIGLO ACTUAL. LA BOLSA COTIZABA EN SUS PIZARRONES TAN SOLO TRES EMISIONES PÚBLICAS Y OCHO PRIVADAS, FIGURANDO ENTRE ESTAS ÚLTIMAS LAS ACCIONES DEL BANCO NACIONAL DE MÉXICO, LAS DEL LONDRES Y MÉXICO, LAS DEL INTERNACIONAL HIPOTECARIO, ASÍ COMO LAS DE LA COMPAÑÍA INDUSTRIAL DE ORIZABA, CERVECERÍA MOCTEZUMA Y LAS DE LA COMPAÑÍA DE LAS FÁBRICAS DE PAPEL SAN RAFAEL.

SIN EMBARGO, DEBIDO AL GRAN DINÁMISMO ECONÓMICO EN NUESTRO PAÍS, ALGUNAS EMPRESAS SE ESTABLECIERON EN ESA ÉPOCA, HABIÉNDOSE REALIZADO GRANDES ESFUERZOS PARA COMENZAR LA EXPLORACIÓN DEL PETRÓLEO E INICIAR LA FABRICACIÓN DE UNA GRAN VARIEDAD DE PRODUCTOS DE HIERRO. ESTA ÉPOCA TRAJÓ UN GRAN AUGE DE NEGOCIACIONES EN ACCIONES MINERAS, PETROLERAS E INDUSTRIALES Y PRECISAMENTE EN 1907 LOS MIEMBROS DE LA RECIENTE DE SAPARECIDA SOCIEDAD LA HICIERON RENACER BAJO EL NOMBRE DE BOLSA PRIVADA DE MÉXICO, ESTABLECIENDO SUS OFICINAS EN LA COMPAÑÍA DE SEGUROS LA MEXICANA, EN AGOSTO DEL MISMO AÑO SE TRANSFORMA EN COOPERATIVA LIMITADA, EN JUNIO DE 1910 SU DENOMINACIÓN CAMBIO POR LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, S.C.L.

ENTRE 1910 Y 1930 LAS OPERACIONES EN LA BOLSA DE VALORES

MARCHARON PARALELAMENTE A LAS ALTAS Y BAJAS DE LA ESTABILIDAD POLÍTICA Y ECONÓMICA DEL PAÍS, ESTO TRAJÓ NUEVA VIDA A LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, FAVORECIDA POR UN LADO, POR OTRO LA NORMALIZACIÓN DE LA VIDA PÚBLICA DEL PAÍS.

EN 1933 DE ACUERDO CON LA COMISIÓN QUE LE OTORGA LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, SE TRANSFORMÓ EN LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO, S. A., DE C. V. CON MOTIVO DE LA REESTRUCTURACIÓN QUE TUVO QUE REALIZAR PARA INCORPORARSE AL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, LA INSTITUCIÓN GANÓ SÓLIDEZ Y AMPLIÓ SU PANORAMA. EL INTERÉS DEL PÚBLICO SE INCREMENTÓ EN LAS OPERACIONES BURSÁTILES CUANDO SE INICIARON LAS PRIMERAS EXPLOTACIONES DE LOS CAMPOS PETROLEROS, DADO QUE SE DEDICABAN A ESA ACTIVIDAD. MUCHAS DE ELLAS ERAN DE TIPO FRAUDULENTO Y SE HACÍAN APARECER COMO EXPLOTADORES DE FONDOS PETROLEROS, POR LO QUE EL MERCADO SUFRIÓ GRAVES PERJUICIOS.

3. DESARROLLO DEL MERCADO DE VALORES

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DEL 2 DE ENERO DE 1975 DEJÓ

DE CONSIDERAR AL MERCADO BURSÁTIL EN EJERCICIO COMO ORGANIZACIÓN AUXILIAR DE CRÉDITO, TAL COMO ESTABA CONSIDERADA DESDE 1933 PARA CONCEDER A LA BOLSA EL CARÁCTER DE MERCADO INSTITUCIONAL DE VALORES, ABARCANDO LOS AGENTES, LAS BOLSAS DE VALORES Y LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. EL 3 DE FEBRERO DE 1976 LA BOLSA DE VALORES DE MÉXICO CAMBIÓ SU RAZÓN SOCIAL POR LA ACTUAL DE BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A., DE C. V.

LA CRISIS ECONÓMICA DE 1976 MOTIVÓ QUE LOS EMPRESARIOS MEXICANOS REDESCUBRIERAN A LA BOLSA COMO UNA EXCELENTE ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO, POR LO QUE SE EMPEZÓ A DESARROLLAR UN VIGOROSO MERCADO DE VALORES. EN 1978, EL CRECIMIENTO DE LA BOLSA DE VALORES CONTRA SUS PROPIAS CIFRAS FUE TAL, QUE SUPERÓ AL DE CUALQUIER OTRA BOLSA EN EL MUNDO.

ACTUALMENTE EL MERCADO BURSÁTIL SE ENCUENTRA EN UNA ETAPA DE CONSOLIDACIÓN, INCREMENTÁNDOSE EL NÚMERO DE EMISORAS QUE COLOCAN EN ÉL SUS VALORES Y LA CANTIDAD DE INVERSIONISTAS QUE HAN ENCONTRADO EN LA BOLSA UNA MANERA DE OBTENER ATRACTIVOS RENDIMIENTOS A SUS AHORROS.

EL MERCADO DE VALORES SE ENCUENTRA SUPERANDO LAS EXPECTATIVAS MÁS ÓPTIMAS DE CRECIMIENTO. ALGUNAS COMPARACIONES NUMÉRICAS PUEDEN FACILITAR LA APRECIACIÓN DE LAS DIMENSIONES DE TAL EXPANSIÓN.

- EL VALOR CONJUNTO DE LAS OPERACIONES REGISTRADAS EN LA BOLSA DURANTE 1980, SE INCREMENTÓ EN 1330.5% EN RELACIÓN A IGUAL LAPSO DE 1970, AL PASAR DE 33,7 MIL MILLONES A 482,1 MIL MILLONES DE PESOS.
- UN MES PROMEDIO DE 1980 FUE SIMILAR AL VALOR REGISTRADO EN TODO 1972.
- UNA SEMANA PROMEDIO DE OPERACIONES DE 1980 ALCANZÓ MAYOR VALOR QUE TODAS LAS TRANSACCIONES REGISTRADAS EN 1968.
- UN DÍA PROMEDIO ALCANZÓ MAYOR VALOR QUE EL TOTAL DE OPERACIONES REGISTRADAS EN CUALQUIERA DE LOS AÑOS ANTERIORES A 1960.

NO SOLO AUMENTOS CUANTITATIVOS ESTÁN SIENDO REGISTRADOS EN EL MERCADO, LAS MAYORES MAGNITUDES DE OPERACIÓN ENTRAÑAN TAMBIÉN CAMBIOS CUALITATIVOS DE GRAN SIGNIFICACIÓN EN LOS QUE DESTACAN:

A) EL MERCADO SE HA ENRIQUECIDO CON OPERACIONES DE RENTA

FIJA, EL VALOR DE LAS OBLIGACIONES INDUSTRIALES DURANTE 1980, ALCANZO LOS 2.9 MIL MILLONES DE PESOS QUE REPRESENTARON EL 0,58% DEL TOTAL DE LAS OPERACIONES EN BOLSA.

- B) EN EL AÑO DE 1977 UN NUEVO INSTRUMENTO DE INVERSIÓN HACE SU APARICIÓN EN EL MERCADO DE VALORES; LOS PETROBONOS; DE ESTE INSTRUMENTO EL ÉXITO HA SIDO INUSITADO.
- C) NUEVAMENTE EN 1978 SE INTRODUCE AL MERCADO OTRO INSTRUMENTO DE INVERSIÓN, EL CERTIFICADO DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN "CETES" QUE REPRESENTAN HOY EN DÍA EL EFECTO DE MAYOR IMPORTE NEGOCIADO.
- D) A FINES DE 1980 SE APRUEBA PARA SU INVERSIÓN EN BOLSA EL PAPEL COMERCIAL, EL CUAL A PESAR DEL POCO TIEMPO OPERADO, HA TENIDO ACOGIDA POR PARTE DEL PÚBLICO INVERSIONISTA, LLEGÁNDOSE A OPERAR EN EL AÑO DE SU COLOCACIÓN CASÍ 2 MIL MILLONES DE PESOS.
- E) CADA VEZ ES MAYOR EL NÚMERO DE SOCIEDADES QUE ACUDEN A LA BOLSA A OFRECER SUS VALORES, 1980 SIRVIÓ DE MARCO PARA QUE OCHO NUEVAS EMISORAS HICIERAN SU APARICIÓN EN BOLSA; OFRECIENDO PAPEL CON VALOR DE 1.6 MIL MILLONES DE PESOS.

F) EL MERCADO DE VALORES NO SOLO HA CRECIDO EN TAMAÑO, SI-
NO TAMBIÉN EN LIQUIDEZ, EN TANTO QUE EN LOS QUINCE AÑOS
ANTERIORES A 1980 OPERABAN CON CIERTA ACTIVIDAD ENTRE
40 Y 50 PAPELES. EN 1980, 90 EMISORAS SE OPERABAN TO-
DOS LOS DÍAS Y ALREDEDOR DE 120 CON BASTANTE REGULARI-
DAD. NO SOLO EL VALOR DIARIO DE LAS OPERACIONES EN CA-
DA PAPEL SE HA INCREMENTADO, SINO QUE SE HA MULTIPLICA-
DO EL NÚMERO DE OPERACIONES, LO QUE REFLEJA UN MERCADO
ENRIQUECIDO POR UNA MAYOR CANTIDAD DE OFERENTES Y DEMAN-
DANTES. ESTO DEMUESTRA QUE EL MERCADO DE VALORES ESTÁ
EN UNA ÉTAPA DE DESARROLLO Y SOBRE TODO DE CONSOLIDA-
CIÓN.

CAPITULO II

ESTRUCTURA INSTITUCIONAL DEL MERCADO DE VALORES

1. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES ES UNA INSTITUCIÓN PRIVADA, ORGANIZADA COMO SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, Y ES LA ÚNICA AUTORIZADA POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO PARA OPERAR EN MÉXICO, ESTÁ REGULADA POR LA LEY DEL MERCADO DE VALORES Y VIGILADA EN SU FUNCIONAMIENTO POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

LA BOLSA CONSTITUYE UN MEDIO DE FINANCIAMIENTO PARA LAS EMPRESAS Y DE INVERSIÓN PARA EL PÚBLICO AHORRADOR, QUE PONE EN CONTACTO A OFERENTES Y DEMANDANTES Y FUNGE COMO CATALIZADOR PARA QUE LOS VALORES COTIZADOS EN ELLA ADQUIERAN EL PRECIO REAL QUE LES CORRESPONDE EN EL MERCADO.

ADEMÁS, AL PERMITIR LA INVERSIÓN DE LOS AHORROS, TRANSFORMÁNDOLOS EN CAPITALES DE EMPRESAS PRODUCTIVAS PARA LLEVAR A CABO SUS PROYECTOS DE EXPANSIÓN, SE LOGRA UN CRECIMIENTO

DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DEL PAÍS A TRAVÉS DE LA CREACIÓN DE FUENTES DE TRABAJO, ASÍ COMO DE UNA MAYOR PRODUCTIVIDAD E INVERSIÓN, QUE LLEVAN A UN INCREMENTO DE LA PRODUCCIÓN NACIONAL Y A UN MEJORAMIENTO EN LOS NIVELES DE VIDA DE LOS MEXICANOS.

ENTRE LAS FUNCIONES QUE REALIZA LA BOLSA, DESTACAN POR SU IMPORTANCIA LAS SIGUIENTES:

- A) PROPORCIONA LOCALES ADECUADOS PARA QUE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA EFECTÚEN SUS OPERACIONES DE UNA MANERA REGULAR, COMODA Y PERMANENTE.
- B) SUPERVISA QUE LAS OPERACIONES QUE REALIZAN SUS SOCIOS SE LLEVEN A CABO DENTRO DE LOS LINEAMIENTOS LEGALES ESTABLECIDOS PARA REGULAR LA ACTIVIDAD BURSÁTIL.
- C) VIGILA QUE LA CONDUCTA PROFESIONAL DE LOS AGENTES DE BOLSA Y OPERADORES DE PISO SE RIJA CONFORME A LOS MÁS ELEVADOS PRINCIPIOS DE ÉTICA PROFESIONAL.
- D) CUIDA DE QUE LOS VALORES INSCRITOS EN SUS REGISTROS, SATISFAGAN LAS DEMANDAS LOCALES CORRESPONDIENTES PARA OFRECER LAS MÁXIMAS SEGURIDADES A LOS INVERSIONISTAS.

- e) DIFUNDE AMPLIAMENTE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, LOS PRECIOS Y LAS COTIZACIONES DE LAS OPERACIONES QUE SE EJECUTAN EN SU SENO.

- f) DIFUNDE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES INSCRITOS EN SUS PIZARRAS Y DE LAS EMPRESAS EMISORAS.

- g) REALIZA, A TRAVÉS DE LA ASOCIACIÓN MEXICANA DE CAPACITACIÓN BURSÁTIL, DIVERSAS CAMPAÑAS EDUCATIVAS QUE DESTACAN LAS CUALIDADES DE LA INVERSIÓN EN VALORES Y DAN A CONOCER LOS MECANISMOS EMPLEADOS EN EL MERCADO.

LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS ES LA AUTORIDAD MÁXIMA DE LA BOLSA. ESTA ASAMBLEA ELIGE CADA AÑO AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, FORMADO PRINCIPALMENTE POR SOCIOS DE LA INSTITUCIÓN.

LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA SON LOS ÚNICOS ACCIONISTAS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

LA ORGANIZACIÓN ADMINISTRATIVA DE LA BOLSA, OBEDECE A LAS NECESIDADES DE QUE SUS FUNCIONES SE DERIVAN. LA AUTORIDAD EJECUTIVA MÁS ALTA ES EL DIRECTOR GENERAL, QUIEN ES RESPON

BLE ANTE EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL ÓPTIMO DESARROLLO DE LA INSTITUCIÓN Y DEL CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS Y METAS QUE EL MISMO CONSEJO FIJE.

A LA DIRECCIÓN GENERAL LA APOYAN, PARA LOGRAR EL PLENO CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS ORGANIZACIONALES, ASESORES FINANCIEROS, CONTABLES Y LEGALES, LAS SUBDIRECCIONES DE ADMINISTRACIÓN Y DE OPERACIONES Y LAS GERENCIAS DE ESTUDIOS FINANCIEROS Y ECONÓMICOS, DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS, DE COMUNICACIONES, DE INFORMÁTICA Y DE OPERACIONES. A SU VEZ, A ESTAS GERENCIAS REPORTAN VARIAS JEFATURAS DE ÁREA; ENTRE TODAS CUBREN UNA AMPLIA GAMA DE RESPONSABILIDADES, DESDE EL ESTUDIO DE LAS EMPRESAS QUE SOLICITAN SU INSCRIPCIÓN EN BOLSA HASTA EL ANÁLISIS RIGUROSO DEL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA NACIONAL EN SU CONJUNTO Y DEL MERCADO DE VALORES EN PARTICULAR, PASANDO POR LA ADMINISTRACIÓN DEL SALÓN DE REMATES, QUE ES DONDE SE REALIZAN FÍSICAMENTE LAS TRANSACCIONES DE COMPRA/VENTA DE LOS VALORES COTIZADOS EN LA BOLSA.

2. LA COMISION NACIONAL DE VALORES

LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES ES UN ORGANISMO GUBERNAMEN

TAL QUE NORMA Y REGULA LAS ACTIVIDADES DEL MERCADO DE VALORES. EL DESEMPEÑO DE SUS FUNCIONES ESTÁ ENMARCADO EN LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, QUE DOTA AL MERCADO DE UN CARÁCTER INSTITUCIONAL Y DE RANGO FINANCIERO PROPIO, ASÍ COMO DE UNA ESTRUCTURA NORMATIVA Y LEGAL IDÓNEA PARA SU DESARROLLO. LAS PRINCIPALES FUNCIONES DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES SON LAS SIGUIENTES:

- 1) INSPECCIONAR Y VIGILAR EL FUNCIONAMIENTO DE LOS AGENTES Y DE LAS BOLSAS DE VALORES.
- 2) INSPECCIONAR Y VIGILAR A LOS EMISORES DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.
- 3) AUTORIZAR, EN ACATAMIENTO A LOS VALUADORES INDEPENDIENTES PARA EFECTUAR AVALÚOS DE ACTIVOS FIJOS QUE APOYARÁN LA CUENTA DE ACTUALIZACIÓN PATRIMONIAL, SUSCEPTIBLE DE CAPITALIZARSE, DE SOCIEDADES ANÓNIMAS MEXICANAS, ASÍ COMO ESTABLECER A TRAVÉS DE DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL, LOS CRITERIOS Y MEDIDAS A QUE DEBERÁN SUJETARSE TALES VALUADORES EN LA FORMULACIÓN DE LOS AVALÚOS QUE LLEVAN A CABO.

- 4) INVESTIGAR ACTOS QUE HAGAN SUPONER LA EJECUCIÓN DE OPERACIONES VIOLATORIAS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, PUDIENDO AL EFECTO ORDENAR VISITAS DE INSPECCIÓN A LOS PRESUNTOS RESPONSABLES.

- 5) DICTAR MEDIDAS DE CARÁCTER GENERAL A LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES PARA QUE AJUSTEN SUS OPERACIONES CONFORME A LA LEY Y A SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS, ASÍ COMO A SANOS USOS O PRÁCTICAS DEL MERCADO.

- 6) DICTAR DISPOSICIONES GENERALES PARA LA CANALIZACIÓN OBLIGATORIA POR BOLSAS, DE LAS OPERACIONES CON TÍTULOS INSCRITOS EN ÉSTAS, QUE EFECTÚEN LOS AGENTES DE VALORES, CUANDO LOS TÉRMINOS DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN BOLSAS NO SEAN SUFICIENTES REPRESENTATIVOS DE LA SITUACIÓN DEL MERCADO. ÉSTAS DISPOSICIONES PODRÁN REFERIRSE A DETERMINADOS VALORES O TIPOS DE VALORES, O BIEN A PROPORCIONES DE LAS OPERACIONES DE LOS AGENTES DE VALORES.

- 7) ORDENAR LA SUSPENSIÓN DE COTIZACIONES DE VALORES, CUANDO EN EL MERCADO EXISTAN CONDICIONES DESORDENADAS O SE EFECTÚEN OPERACIONES NO CONFORMES A SANOS USOS O PRÁCTICAS.

- 8) INTERVENIR ADMINISTRATIVAMENTE A LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES CON OBJETO DE SUSPENDER, NORMALIZAR O RESOLVER LAS OPERACIONES QUE PONGAN EN PELIGRO SU SOLVENCIA, ESTABILIDAD O LIQUIDEZ, O AQUÉLLAS VIOLATORIAS DE LA LEY O DE SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS.

- 9) ORDENAR LA SUSPENSIÓN DE OPERACIONES E INTERVENIR ADMINISTRATIVAMENTE A LAS PERSONAS O EMPRESAS QUE, SIN LA AUTORIZACIÓN CORRESPONDIENTE, REALICEN OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN EN EL MERCADO DE VALORES O EFECTÚEN OPERACIONES DE OFERTA PÚBLICA RESPECTO DE VALORES NO INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

- 10) INSPECCIONAR Y VIGILAR EL FUNCIONAMIENTO DEL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, ASÍ COMO AUTORIZAR Y VIGILAR SISTEMAS DE COMPENSACIÓN, DE INFORMACIÓN CENTRALIZADA Y OTROS MECANISMOS TENDIENTES A FACILITAR EL TRÁMITE DE OPERACIONES O A PERFECCIONAR EL MERCADO.

- 11) DICTAR LAS DISPOSICIONES GENERALES A LAS QUE DEBERÁN AJUSTARSE LOS AGENTES, PERSONAS MORALES, Y DE BOLSAS

DE VALORES, EN LA APLICACIÓN DE SU CAPITAL PAGADO Y RESERVAS DE CAPITAL.

- 12) FORMAR LA ESTADÍSTICA NACIONAL DE VALORES.
- 13) HACER PUBLICACIONES SOBRE EL MERCADO DE VALORES.
- 14) SER ÓRGANO DE CONSULTA DEL GOBIERNO FEDERAL Y DE LOS ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS EN MATERIA DE VALORES.
- 15) CERTIFICAR INSCRIPCIONES QUE OBREN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.
- 16) DICTAR LAS NORMAS DE REGISTRO DE OPERACIONES A LAS QUE DEBERÁN AJUSTARSE LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES.
- 17) DETERMINAR LOS DÍAS EN QUE LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES PUEDEN CERRAR SUS PUERTAS Y SUSPENDER SUS OPERACIONES.

- 18) PROPONER A LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO LA IMPOSICIÓN DE SANCIONES POR INFRACCIONES A LA LEY O A SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS.

LA ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES ESTÁ CONSTITUÍDA POR:

A) LA JUNTA DE GOBIERNO, QUE TIENE COMO FUNCIÓN:

- CONOCER Y, EN SU CASO, APROBAR LOS PRESUPUESTOS ANUALES DE INGRESOS Y EGRESOS, Y LOS INFORMES SOBRE EL EJERCICIO DEL PRESUPUESTO.
- EXAMINAR Y, EN SU CASO, APROBAR LOS INFORMES GENERALES Y ESPECIALES QUE DEBE PRESENTAR EL PRESIDENTE DE LA COMISIÓN, SOBRE LA SITUACIÓN DEL MERCADO Y LAS LABORES DE LA MISMA COMISIÓN.
- DICTAR LAS DISPOSICIONES GENERALES QUE, CONFORME A ESTA LEY COMPETE EXPEDIR A LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES,
- APROBAR LOS NOMBRAMIENTOS DEL PERSONAL DIRECTIVO A PROPUESTA DE SU PRESIDENTE.

- APROBAR LOS REGLAMENTOS, INSTRUCTIVOS Y DISPOSICIONES RELACIONADAS CON LA ORGANIZACIÓN DE LA COMISIÓN Y CON LAS ATRIBUCIONES DE SUS DEPENDENCIAS.

B) LA PRESIDENCIA, LAS FUNCIONES QUE TIENE ENCOMENDADAS, A LAS QUE CABE AGREGAR AQUELLAS QUE LA JUNTA DE GOBIERNO DEL ORGANISMO LE HA DELEGADO SON LAS SIGUIENTES:

- DIRIGIR ADMINISTRATIVAMENTE Y REPRESENTAR A LA COMISIÓN.
- PRESENTAR A LA JUNTA DE GOBIERNO INFORME ACERCA DEL EJERCICIO PRESUPUESTAL DE LAS ACTIVIDADES REALIZADAS, ASÍ COMO SOBRE EL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES.
- PRESENTAR A LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, PARA SU APROBACIÓN, TANTO EL PRESUPUESTO DE INGRESOS COMO DE GASTOS.
- ESTABLECER LAS POLÍTICAS Y LINEAMIENTOS GENERALES DEL ORGANISMO.
- NOMBRAR AL PERSONAL DE LA COMISIÓN.

C) LA VICEPRESIDENCIA, TIENE ENCOMENDADAS DIVERSAS RESPONSABILIDADES, ENTRE ELLAS:

- MARCAR LAS DIRECTRICES PARA LA CREACIÓN DE NUEVOS INSTRUMENTOS Y FORMAS DE OPERACIÓN QUE ENRIQUEZCAN Y MODERNICEN LA ESTRUCTURA DEL MERCADO Y PROMUEVAN SU SANO DESARROLLO.
- PROPONER LA AUTORIZACIÓN DE LAS OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES.
- VIGILAR LAS SOCIEDADES EMISORAS.
- SUPERVISAR LA CORRECTA APLICACIÓN DE LAS POLÍTICAS Y LINEAMIENTOS DEL ORGANISMO ACERCA DEL CONTROL, VERIFICACIÓN Y DESARROLLO DE LA INTERMEDIACIÓN BURSÁTIL.
- VIGILAR LA DEBIDA OBSERVANCIA DE LAS DISPOSICIONES LEGALES Y REGLAMENTARIAS POR PARTE DE LOS AGENTES DE VALORES.
- VIGILAR QUE LA COMISIÓN CUENTE CON EL APOYO JURÍDICO QUE REQUIERE EL DESEMPEÑO DE SU FUNCIÓN.

- DOTAR AL ORGANISMO DE LOS ESTUDIOS E INFORMACIÓN SOBRE EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA, EL SISTEMA FINANCIERO Y EL MERCADO DE VALORES.

DENTRO DE LA ESTRUCTURA ORGÁNICA, ESTA VICEPRESIDENCIA REPORTA DIRECTAMENTE AL PRESIDENTE DE LA COMISIÓN, FORMA PARTE DEL COMITÉ DIRECTIVO, ASISTE A LAS SESIONES DE LA JUNTA DE GOBIERNO Y DEL COMITÉ DE ASESORES. SUS FUNCIONES LAS REALIZA A TRAVÉS DE CUATRO DIRECCIONES: LA DE EMISORAS, LA DE INTERMEDIARIOS, LA JURÍDICA Y LA DE ANÁLISIS BURSÁTIL Y ESTUDIOS ECONÓMICOS.

DIRECCIÓN DE EMISORAS

ESTA DIRECCIÓN ES LA RESPONSABLE DE EMITIR JUICIO SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA-FINANCIERA DE LAS EMPRESAS QUE SOLICITAN INSCRIPCIÓN DE SUS VALORES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS PARA QUE SEAN OBJETO DE OFERTA PÚBLICA; VIGILAR QUE LAS SOCIEDADES EMISORAS, CUYOS VALORES HAN SIDO INSCRITOS CUMPLAN CON SUS OBLIGACIONES ANTE LA COMISIÓN Y EL PÚBLICO INVERSIONISTA Y DE REALIZAR ESTUDIOS

RELATIVOS A LA CREACIÓN DE NUEVOS INSTRUMENTOS Y FORMAS DE OPERACIÓN QUE FOMENTEN EL DESARROLLO DEL MERCADO.

DIRECCIÓN DE INTERMEDIARIOS

ESTA DIRECCIÓN TIENE A SU CARGO LAS SIGUIENTES FUNCIONES: ESTABLECER LAS POLÍTICAS Y CRITERIOS CON BASE EN LAS CUALES SE DESARROLLAN LAS TAREAS DE INSPECCIÓN Y VIGILANCIA DE LOS AGENTES DE VALORES, LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A., DE C. V., Y EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES, PROCURANDO QUE SU OPERACIÓN SE LLEVE A CABO CONFORME A LAS DISPOSICIONES LEGALES Y NORMATIVAS VIGENTES.

DIRECCIÓN JURÍDICA

LAS ACTIVIDADES QUE DESEMPEÑA ESTA DIRECCIÓN CONSISTEN, FUNDAMENTALMENTE, EN REVISAR EL MARCO JURÍDICO DEL MERCADO DE VALORES Y DISPOSICIONES CONEXAS; FORMULAR LOS ESTUDIOS LEGALES QUE REQUIERE LA COMISIÓN PARA EL CUMPLIMIENTO DE SUS FUNCIONES; PRESENTAR ASESORÍA DE CARÁCTER JURÍDICO A LAS DISTINTAS ÁREAS DEL ORGANISMO Y ORGANIZAR Y MANTENER ACTUALIZADO EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, ASÍ COMO EL PADRÓN DE VALUADORES DE ACTIVOS FIJOS DE LAS SOCIEDADES.

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS BURSÁTIL Y ESTUDIOS ECONÓMICOS

ES LA DIRECCIÓN RESPONSABLE QUE DETERMINA LOS CRITERIOS Y METODOLOGÍA PARA LA ELABORACIÓN DE ESTUDIOS, ACERCA DEL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES Y DE LOS ANÁLISIS ECONÓMICOS DE LAS EMPRESAS, ASÍ COMO SU ESTUDIO DE ACUERDO A LA RAMA O SECTOR A QUE PERTENEZCAN. GENERA ADEMÁS, LAS ESTADÍSTICAS BURSÁTILES DIARIAS, SEMANALES Y MENSUALES DE ACUERDO A LA ACTIVIDAD DEL MERCADO DE VALORES, ASÍ COMO DEL ANÁLISIS SOBRE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS DIFERENTES EMPRESAS QUE CONFORMAN EL MERCADO DE VALORES.

DIRECCIÓN DE ADMINISTRACIÓN Y FINANZAS

ESTA DIRECCIÓN TIENE ASIGNADAS LAS SIGUIENTES FUNCIONES:

- MARCAR LAS POLÍTICAS ADMINISTRATIVAS RESPECTO A LOS RECURSOS HUMANOS, FINANCIEROS Y MATERIALES CON QUE CUENTA LA COMISIÓN.

- SEÑALAR LAS DIRECTRICES PARA EL ADECUADO DESARROLLO DE LA SISTEMATIZACIÓN ELECTRÓNICA DE LA INFORMACIÓN.

- PROMOVER LA ADECUADA DIFUSIÓN DEL MERCADO DE VALORES Y SUPERVISAR LA OPERACIÓN DEL CENTRO DE INFORMACIÓN DOCUMENTAL.

- APLICAR SISTEMAS, METODOS Y TÉCNICAS QUE OPTIMICEN LA ORGANIZACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LA COMISIÓN.

3. LA INTERMEDIACION

A. AGENTES DE VALORES

LOS AGENTES DE VALORES SON PERSONAS FÍSICAS O MORALES INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS A CARGO DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

LA CALIDAD DE AGENTE DE VALORES AUTORIZA A LAS PERSONAS FÍSICAS A REALIZAR LAS SIGUIENTES ACTIVIDADES:

- ACTUAR COMO INTERMEDIARIOS EN OPERACIONES CON VALORES, EN LOS TÉRMINOS DE LA LEY, SUJETÁNDOSE A LAS REGLAS DE CARÁCTER GENERAL QUE DICTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

- RECIBIR FONDOS POR CONCEPTO DE LAS OPERACIONES CON VALORES QUE SE LES ENCOMIENDEN. CUANDO, POR CUALQUIER CIRCUNSTANCIA, NO PUEDAN APLICAR ESOS FONDOS AL FIN CORRESPONDIENTE EL MISMO DÍA DE SU RECIBO, DEBERÁN, SI PERSISTE IMPEDIMENTO PARA SU APLICACIÓN, DEPOSITARLOS EN INSTITUCIÓN DE CRÉDITO A MÁS TARDAR EL DÍA HÁBIL SIGUIENTE, EN CUENTA DISTINTA DE LAS QUE DEBAN FORMAR PARTE DE SU ACTIVO.

- PRESTAR ASESORÍA EN MATERIA DE VALORES.

LOS AGENTES DE VALORES QUE TENGAN EL CARÁCTER DE SOCIEDADES ANÓNIMAS SÓLO PODRÁN REALIZAR LAS ACTIVIDADES SIGUIENTES:

- LAS ACTIVIDADES QUE REALIZAN LOS AGENTES QUE FUNGEN COMO PERSONAS FÍSICAS.

- CON SUJECIÓN A LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL QUE DICTE EL BANCO DE MÉXICO:
 - . RECIBIR PRÉSTAMOS O CRÉDITOS DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO O DE ORGANISMOS OFICIALES DE APOYO AL MERCADO

DO DE VALORES, PARA LA REALIZACIÓN DE LAS ACTIVIDADES QUE LES SEAN PROPIAS,

. CONCEDER PRÉSTAMOS O CRÉDITOS PARA LA ADQUISICIÓN DE VALORES CON GARANTÍA DE ÉSTOS,

- DE CONFORMIDAD CON LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL QUE DICTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES:

. REALIZAR OPERACIONES POR CUENTA PROPIA QUE FACILITEN LA COLOCACIÓN DE VALORES O QUE COADYUVEN A DAR MAYOR ESTABILIDAD A LOS PRECIOS A REDUCIR LOS MÁRGENES ENTRE COTIZACIONES DE COMPRA Y DE VENTA DE LOS PROPIOS TÍTULOS,

. PROPORCIONAR SERVICIO DE GUARDA Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES DEPOSITANDO LOS TÍTULOS EN EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES,

. REALIZAR OPERACIONES CON CARGO A CAPITAL PAGADO Y RESERVAS DE CAPITAL,

. LLEVAR A CABO ACTIVIDADES DE LAS QUE LES SON PROPIAS A TRAVÉS DE OFICINAS, SUCURSALES O AGENCIAS DE INSTITUCIONES DE CRÉDITO,

. INVERTIR EN ACCIONES DE OTRAS SOCIEDADES QUE LES

PRESTEN SERVICIOS O CUYO OBJETIVO PRINCIPAL SEA AUXILIAR O COMPLEMENTARIO DE LAS ACTIVIDADES QUE REALIZAN ESTOS AGENTES DE VALORES QUE SEÑALA LA PROPIA COMISIÓN, DICHAS SOCIEDADES DEBERÁN SUJETARSE A LAS DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL QUE EMITA LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, ASÍ COMO A LA INSPECCIÓN Y VIGILANCIA DE LA MISMA.

- ACTUAR COMO REPRESENTANTES COMUNES DE OBLIGACIONES Y TENEDORES DE OTROS VALORES.

LAS REMUNERACIONES POR LOS SERVICIOS DE LOS AGENTES DE VALORES ESTÁN SUJETAS A LOS ARANCELES, GENERALES O ESPECIALES, QUE FORMULA LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES Y APRUEBA LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. LOS ARANCELES APLICABLES A LAS OPERACIONES QUE SE REALIZAN EN BOLSA SE FIJAN OYENDO A ÉSTAS.

B) CASAS DE BOLSA

ENTRE LOS SERVICIOS QUE PROPORCIONAN LAS CASAS DE BOLSA DESTACAN LOS SIGUIENTES:

- PRESTAR LA MÁS AMPLIA ASESORÍA EN MATERIA DEL MERCADO DE VALORES A EMPRESAS Y PÚBLICO INVERSIONISTA.
- REALIZAR OPERACIONES DE COMPRA/VENTA DE VALORES Y DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO QUE SE LES HA AUTORIZADO MANEJAR.
- OTORGAR CRÉDITOS PARA APOYAR LA INVERSIÓN EN BOLSA DE SUS CLIENTES.
- ASESORAR A LOS INVERSIONISTAS TANTO PERSONAS FÍSICAS COMO INSTITUCIONALES, PARA LA INTEGRACIÓN DE SUS CARTERAS DE INVERSIÓN Y EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN EN BOLSA.
- PROPORCIONAR A LAS EMPRESAS LA ASESORÍA NECESARIA PARA LA COLOCACIÓN DE VALORES EN BOLSA.
- ACTUAR COMO REPRESENTANTES COMUNES DE OBLIGACIONES Y TENEDORES DE OTROS VALORES.

PARA LA PRESTACIÓN EFICIENTE DE SUS SERVICIOS, LAS CA-

SAS DE BOLSA CUENTAN CON DEPARTAMENTOS ESPECIALIZADOS QUE LES PERMITE CUMPLIR CON CINCO FUNCIONES BÁSICAS:

PROMOCIÓN.- EN ESTA ÁREA, LOS PROMOTORES DEBEN ESTABLECER CONTACTO CON INVERSIONISTAS ACTUALES O POTENCIALES PARA INTERESARLOS EN EL MERCADO, REALIZAR SUS OPERACIONES DE COMPRA/VENTA DE VALORES Y ASESORARLOS EN SU INVERSIÓN.

ADMINISTRACIÓN.- ESTA ÁREA SE RESPONSABILIZA DE LAS TÉCNICAS DE ADMINISTRACIÓN Y COMPUTACIÓN PARA MANEJAR DE MANERA ÓPTIMA, LAS CUENTAS EXISTENTES EN LA CASA DE BOLSA. ESTE PUNTO ES DE VITAL IMPORTANCIA, YA QUE HAY QUE CONOCER AL MOMENTO LOS VALORES DE CADA CLIENTE, PARA REALIZAR OPORTUNAMENTE Y DE ACUERDO A SUS INTERESES Y EXPECTATIVAS, LAS OPERACIONES QUE MÁS LE CONVENGAN.

OPERACIÓN.- A ELLA SE ENCUENTRAN ADSCRITOS LOS OPERADORES DE PISO DE LAS CASAS DE BOLSA, LOS CUALES PODRÁN REALIZAR OPERACIONES EN EL SALÓN DE REMATES UNA VEZ QUE HAYAN APROBADO RIGUROSOS EXÁMENES EN MATERIA DE MARCO LEGAL Y PRÁCTICA BURSÁTIL EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, Y QUE HAYAN COMPROBADO UNA ASISTENCIA MÍNIMA DE SEIS MESES EN EL PISO DE REMATES PARA ADQUIRIR EXPERIENCIA PRÁCTICA.

ANÁLISIS BURSÁTIL.- LOS DOS TIPOS DE ANÁLISIS QUE SE LLEVAN A CABO SON LOS SIGUIENTES:

- ANÁLISIS FUNDAMENTAL.
CONSISTE EN UN ESTUDIO CONTINUO Y CUIDADOSO DE DIVERSAS VARIABLES FINANCIERAS Y ECONÓMICAS QUE DE UNA U OTRA FORMA INFLUYEN EN LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS, UTILIZANDO MODELOS, TÉCNICAS Y HERRAMIENTAS LÓGICAS Y CIENTÍFICAS.

- ANÁLISIS TÉCNICO.
TIENE POR OBJETIVO IDENTIFICAR LOS CAMBIOS DE TENDENCIA EN LAS FLUCTUACIONES DE LOS PRECIOS Y VOLÚMENES NEGOCIADOS EN BOLSA, A FIN DE DETERMINAR LOS PUNTOS MÁS ADECUADOS PARA LA APLICACIÓN Y POSTERIOR ENTRADA DE INVERSIÓN EN ACCIONES.

BANCA DE INVERSIÓN.- EN ELLA SE ASESORA A LAS EMPRESAS QUE DESEAN PARTICIPAR EN EL MERCADO O EMITIR VALORES A TRAVÉS DE ÉL Y SE REALIZAN ESTUDIOS PARA DESARROLLAR NUEVOS INSTRUMENTOS QUE BENEFICIEN TANTO A LA EMPRESA COMO AL PÚBLICO INVERSIONISTA.

4. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

EL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES ES UN ORGANISMO CON PERSONALIDAD JURÍDICA QUE TIENE POR OBJETIVO PRESTAR UN SERVICIO PÚBLICO PARA SATISFACER NECESIDADES DE INTERÉS GENERAL RELACIONADO CON LA GUARDA, ADMINISTRACIÓN, COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN Y TRANSFERENCIA DE VALORES.

EL PATRIMONIO DEL INSTITUTO SE INTEGRA:

- CON LAS APORTACIONES QUE EFECTÚE EL GOBIERNO FEDERAL.
- CON LOS INGRESOS QUE PERCIBA POR LOS SERVICIOS QUE PRESTE.
- CON LOS RENDIMIENTOS QUE OBTENGA DE SU PATRIMONIO, Y
- CON LOS DEMÁS BIENES QUE ADQUIERA POR CUALQUIER TÍTULO.

EL INSTITUTO TIENE LAS SIGUIENTES ATRIBUCIONES:

- A) SER DEPOSITARIO DE ACCIONES, OBLIGACIONES Y DEMÁS TÍTULOS DE CRÉDITO QUE SE EMITAN EN SERIE O EN MASA, QUE SE RECIBAN DE AGENTES DE VALORES PERSONAS MORALES, INSTITUCIONES DE CRÉDITO, DE SEGUROS Y DE FIANZAS Y DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

EL INSTITUTO PUEDE RECIBIR TÍTULOS O DOCUMENTOS O SER DEPOSITARIO DE PERSONAS O ENTIDADES, DISTINTOS A LOS YA MENCIONADOS EN EL PÁRRAFO ANTERIOR, CUANDO LO ESTABLEZCAN LAS LEYES O SEAN SEÑALADOS POR LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO MEDIANTE DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL.

- B) ADMINISTRAR LOS VALORES QUE SE LE ENTREGUEN PARA SU DEPÓSITO.
- C) PRESTAR SERVICIOS DE TRANSFERENCIA, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN SOBRE OPERACIONES QUE SE REALICEN RESPECTO DE LOS VALORES 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 Y REALIZAR LAS INSCRIPCIONES CORRESPONDIENTES.

- f) DAR FÉ 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 OBJETIVO.

EL ÓRGANO DE GOBIERNO DEL INSTITUTO ES EL CONSEJO DIRECTIVO EL CUAL TIENE LAS FACULTADES SIGUIENTES:

- a) DISCUTIR Y, EN SU CASO, APROBAR DENTRO DEL ÚLTIMO MES DEL AÑO, LOS PRESUPUESTOS DE INGRESOS Y EGRESOS Y LOS PLANES DE LABORES PARA EL AÑO SIGUIENTE FORMULADOS POR EL DIRECTOR GENERAL.

- b) EXPEDIR LOS REGLAMENTOS INTERNOS DEL INSTITUTO.

- c) ESTUDIAR Y, EN SU CASO, APROBAR LOS TABULADORES Y PRESTACIONES CORRESPONDIENTES AL PERSONAL DEL INSTITUTO.

- d) EXAMINAR Y, EN SU CASO, APROBAR LOS ESTADOS FINANCIEROS

Y EL INFORME DEL EJERCICIO ANTERIOR FORMULADOS POR EL DIRECTOR GENERAL.

- E) PRESTAR A LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL INSTITUTO PARA SU APROBACIÓN Y POSTERIOR PUBLICACIÓN.
- F) CONOCER Y, EN SU CASO, APROBAR LAS OPERACIONES QUE LA DIRECCIÓN GENERAL SOMETA A SU CONSIDERACIÓN DE ACUERDO CON LO QUE ESTABLEZCAN LOS REGLAMENTOS RESPECTIVOS.
- G) VIGILAR EL DESARROLLO DE LOS SISTEMAS, TÉCNICAS Y PROCEDIMIENTOS DE ORGANIZACIÓN Y OPERACIÓN.

EL DIRECTOR GENERAL TIENE LAS SIGUIENTES FUNCIONES:

- A) ES EL REPRESENTANTE LEGAL DEL INSTITUTO CON EL CARÁCTER DE UN MANDATARIO GENERAL PARA PLEITOS Y COBRANZAS, ACTOS DE ADMINISTRACIÓN Y DE DOMINIO; ASIMISMO TIENE FACULTADES PARA OTORGAR, EMITIR, ENDOSAR Y EN CUALQUIER FORMA SUSCRIBIR TÍTULOS DE CRÉDITO; ESTÁ FACULTADO PARA PROMOVER TODA CLASE DE JUICIOS, ARTICULAR Y ABSORBER

POSICIONES, FORMULAR Y RATIFICAR QUERELLAS Y OTORGAR EL PERDÓN CUANDO ASÍ PROCEDA; PARA PROMOVER JUICIOS DE AMPARO Y DESISTIR DE ÉLLOS, PARA TRANSIGIR Y PARA COMPROMETER EN ÁRBITROS.

5. SOCIEDADES DE INVERSIÓN

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN SON INSTITUCIONES DE INTERMEDIACIÓN QUE SUSTITUYEN A UN GRAN NÚMERO DE INVERSIONISTAS CON LA FORMACIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE UNA CARTERA DE VALORES, OFRECIÉNDOLES NUMEROSAS VENTAJAS EN VIRTUD DE LA CONCENTRACIÓN DE SUS AHORROS PARTICULARES. LA LISTA DE VALORES, COMPRADOS Y RETENIDOS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN, FORMAN LO QUE SE LLAMA EL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN, Y LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES DE ESTAS SOCIEDADES ESTÁN RELACIONADOS CON EL VALOR DEL MERCADO DE LOS VALORES DEL PORTAFOLIO DE INVERSIÓN, QUE A SU VEZ FORMA PARTE DE LOS ACTIVOS DE LAS SOCIEDADES.

LA CREACIÓN DE DICHS ORGANISMOS PRESENTA UN IMPORTANTE ASPECTO ECONÓMICO, YA QUE SE LLEGA PRÁCTICAMENTE A UNA SUSTI-

TUCIÓN DE TÍTULOS: LOS EMITIDOS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN REEMPLAZAN LOS TÍTULOS QUE COMPONEN SU CARTERA, CONSTITUYENDO PARA EL ADQUIRIENTE UNA INVERSIÓN INDIRECTA ÚNICA Y QUE REPRESENTA UN INTERÉS PROPORCIONAL DE UNA LISTA DIVERSIFICADA DE VARIAS ACCIONES O TÍTULOS.

LA INVERSIÓN DE LOS FONDOS REUNIDOS POR ESTAS SOCIEDADES, EN LAS MÁS DIVERSAS EMPRESAS, ASEGURA UNA AMPLIA DISTRIBUCIÓN DE LOS RIESGOS Y PERMITE APROVECHAR LAS PERSPECTIVAS DE DESARROLLO QUE PAREZCAN IMPORTANTES. LA DIVERSIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES DEBE CONSTITUIR EL PRINCIPIO BÁSICO DE TODA SOCIEDAD DE INVERSIÓN, YA QUE LA PARTICIPACIÓN EN VARIAS EMPRESAS DISTINTAS PERMITE COMPENSAR LAS PÉRDIDAS SUFRIDAS EN UNAS CON LAS GANANCIAS CONSEGUIDAS EN OTRAS.

LA DIVERSIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES SE REALIZA EN GENERAL DE LAS SIGUIENTES MANERAS:

- MEDIANTE LA DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS INVERSIONES EN DISTINTOS PAÍSES Y REGIONES.

- MEDIANTE LA DISTRIBUCIÓN ECONÓMICA DE LAS INVERSIONES EN DIFERENTES RAMAS DE LA INDUSTRIA Y DEL COMERCIO.

- MEDIANTE LA DISTRIBUCIÓN DEL FINANCIAMIENTO DE LAS INVERSIONES EN TÍTULOS DE DISTINTA NATURALEZA.

SIN EMBARGO, LA DISTRIBUCIÓN MECÁNICA Y SISTEMÁTICA DE LAS INVERSIONES EN VALORES DIFERENTES ES UNA TAREA QUE NO NECESITA ESPECIALIZACIÓN ALGUNA Y PUEDE SER REALIZADA POR CUALQUIER INVERSIONISTA QUE DISPONGA DE FONDOS SUFICIENTES, POR LO QUE LA DIVERSIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES DEBE IR SIEMPRE ACOMPAÑADA POR LA SELECCIÓN ESPECIALIZADA DE LOS VALORES.

ENTRE LAS MÚLTIPLES VENTAJAS QUE OFRECEN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN A LOS PEQUEÑOS AHORRADORES ESTÁN:

- INTELIGENTE DISTRIBUCIÓN DE LOS RIESGOS DADA POR LA DIVERSIFICACIÓN DE LAS INVERSIONES.
- PARTICIPACIÓN EN UN GRAN NÚMERO DE EMPRESAS CUIDADOSAMENTE SELECCIONADAS.
- POSIBILIDAD DE RECOBRAR, EN CUALQUIER MOMENTO, EL CAPITAL INVERTIDO, YA QUE EL ADMINISTRADOR REEMBOLSA LAS ACCIONES EN CUALQUIER DÍA HÁBIL AL VALOR DE SUS ACTIVOS NETOS POR ACCIÓN.

- OPORTUNIDAD DE QUE PEQUEÑOS INVERSIONISTAS PARTICIPEN FÁCILMENTE EN EL MERCADO DE VALORES, CON MÍNIMAS INVERSIONES Y GRAN CONVENIENCIA ADMINISTRATIVA.
- VIGILANCIA CONSTANTE DE LOS CAPITALES INVERTIDOS REALIZADA POR PERSONAS ESPECIALIZADAS Y LA ADAPTACIÓN DE LAS INVERSIONES A CUALQUIER CIRCUNSTANCIA NUEVA.
- ADAPTABILIDAD A UNA PLANEACIÓN FINANCIERA QUE SATISFAGA LAS NECESIDADES Y DESEOS DEL INDIVIDUO.

EN CUANTO A SU POLÍTICA DE INVERSIÓN, EXISTEN LOS SIGUIENTES TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN:

DIVERSIFICADAS

SON LAS QUE INVIERTEN TODOS SUS RECURSOS EN DIVERSAS RAMAS INDUSTRIALES A TRAVÉS DE LA COMPRA DE ACCIONES COMUNES, TENIENDO COMO PRINCIPAL OBJETIVO LOGRAR ALTAS GANANCIAS DE CAPITAL.

ESPECIALIZADAS

QUE CONCENTRAN SUS RECURSOS EN UNA RAMA INDUSTRIAL ESPECÍFICA, EN UN GRUPO DE COMPAÑÍAS RELACIONADAS, O BIEN, EN UNA ESPECÍFICA ÁREA GEOGRÁFICA.

INGRESOS

ESTAS SE ESFUERZAN EN OBTENER INGRESOS DIRECTOS POR ENCIMA DE LO NORMAL, COMPRANDO ACCIONES QUE DARÁN, RELATIVAMENTE, ALTOS DIVIDENDOS.

OBLIGACIONES

ESTAS PREVEEN GRAN ESTABILIDAD AL CAPITAL, ASEGURANDO EL PRINCIPAL Y CON EL MÁXIMO INGRESO POSIBLE.

BALANCEADAS

ESTAS MANTIENEN DIVERSOS PORCENTAJES DE SUS RECURSOS EN OBLIGACIONES, EN ACCIONES COMUNES O EN ACCIONES PREFERENTES. SU OBJETIVO PRINCIPAL ES LOGRAR TANTO GANANCIAS DE CAPITAL, ASÍ COMO INGRESOS MODERADOS EN EL LARGO PLAZO.

MERCADO DE DINERO

ESTAS CONCENTRAN SUS ESFUERZOS EN INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO, COMO SON LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA, PAPEL COMERCIAL, ACEPTACIONES BANCARIAS, ETC., Y OFRECEN AL PEQUEÑO INVERSIONISTA ALTOS INGRESOS, PRESERVACIÓN DEL CAPITAL Y LIQUIDEZ.

PARA COMPRENDER BIEN LA IDEA QUE PRESIDÓ LA CONSTITUCIÓN Y EL DESARROLLO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN, HAY QUE TENER PRESENTE LA ASPIRACIÓN GENERAL, CADA VEZ MÁS ACENTUADA, DE ELIMINAR EN LO POSIBLE, O, AL MENOS, REDUCIR AL MÁXIMO LOS RIESGOS EXISTENTES EN TODAS LAS RAMAS DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y SOCIAL. POR OTRO LADO SE ADVIERTE, EN NUESTROS DÍAS, UNA TENDENCIA CRECIENTE A CONFIAR A ESPECIALISTAS AQUELLAS TAREAS, QUE UNA PERSONA NO ES CAPAZ DE REALIZAR DE UNA MANERA MÁS COSTOSA E IMPERFECTA.

ASIMISMO, ESTÁ DEMOSTRADO QUE LA INVERSIÓN RACIONAL DE CAPITALES NO DEBE REDUCIRSE A LA SIMPLE COMPRA Y VENTA DE TÍTULOS SIN MÁS CONSIDERACIONES, SINO QUE DEBE TENER EN CUENTA OTROS FACTORES DE CARÁCTER POLÍTICO, ECONÓMICO Y FINANCIERO, CUYA INFLUENCIA ALCANZA NO SÓLO A DETERMINADOS VALORES, SINO A TODO UN MERCADO.

MENCIONADOS ESTOS ELEMENTOS, UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN ES UN ORGANISMO ECONÓMICO Y FINANCIERO QUE REUNE LAS APORTACIONES DE DINERO EN EXCESO, DE NUMEROSOS INVERSIONISTAS A QUIENES SE LES ENTREGAN LOS TÍTULOS CORRESPONDIENTES, Y QUE TIENE, COMO ÚNICA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y RAZÓN DE EXISTIR, LA DE INVERTIR EN VALORES O TÍTULOS DE DIVERSAS SOCIEDADES.

EL ÉXITO ALCANZADO POR LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN SE DEBE, PRINCIPALMENTE, AL DESEO GENERAL DE ENCONTRAR SEGURIDAD Y PROTECCIÓN CONTRA LOS RIESGOS INHERENTES DEL MERCADO ACCIONARIO, Y A LAS VENTAJAS QUE OFRECEN AL PEQUEÑO INVERSIONISTA, YA QUE SOLUCIONAN LAS DIFICULTADES CON QUE TROPIEZA PARA INVERTIR PROVECHOSAMENTE SUS AHORROS Y DEFENDER SU PATRIMONIO. LOS RECURSOS Y LA CAPACIDAD PERSONAL DE UN SÓLO INDIVIDUO RARAS VECES OFRECEN, EN NUESTROS DÍAS, LA POSIBILIDAD DE EMPRENDER UNA RACIONAL ACTIVIDAD ECONÓMICA Y BURSÁTIL. POR ESTA RAZÓN, SE HACE INDISPENSABLE LA REUNIÓN DE CAPITALES Y ENERGÍAS EN MAYOR O MENOR ESCALA. LA INVERSIÓN COLECTIVA SATISFACE TODAS ESTAS EXIGENCIAS.

EN RESUMEN, LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESTÁN LLAMADAS A DESEMPEÑAR, EN EL FUTURO, UN PAPEL DE PRIMER ORDEN, POR ESTABLECER UN VÍNCULO ENTRE EL AHORRO Y LA INVERSIÓN, Y ENCAUZAR HACIA EL MERCADO DE VALORES UN CAPITAL QUE, SIN DICHAS ENTIDADES, JAMAS LLEGARÍA AL MISMO. PARA QUE EL PEQUEÑO

AHORRADOR SE ATREVA A AFRONTAR LOS RIESGOS DE UNA INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE, HAY QUE PROPORCIONARLE UN VEHÍCULO DE INVERSIÓN; ES DECIR, UN TÍTULO QUE OFREZCA SUFICIENTE SEGURIDAD. ÉSTA ES PRECISAMENTE LA FUNCIÓN DE LOS TÍTULOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

CAPITULO III

EL MERCADO DE VALORES

1. CARACTERISTICAS

EL MERCADO DE VALORES ES EL ÁREA ORGANIZADA EN DONDE SE PONEN EN CONTACTO OFERENTES Y DEMANDANTES DE VALORES A CORTO PLAZO (MERCADO DE DINERO) Y A LARGO PLAZO (MERCADO DE CAPITALES). EN DONDE LA OFERTA EN ESTE MERCADO ESTÁ FORMADA POR EL CONJUNTO DE TÍTULOS EMITIDOS EN MASA POR EL SECTOR PÚBLICO Y PRIVADO, Y LA DEMANDA ESTÁ CONSTITUÍDA POR LOS FONDOS DISPONIBLES PARA INVERSIÓN, TANTO EN PERSONAS FÍSICAS COMO PERSONAS MORALES.

ANALIZANDO UN POCO MÁS LOS VALORES QUE SE NEGOCIAN, SE DICE QUE SON TÍTULOS FUNGIBLES Y DE GRAN ACCESIBILIDAD EN EL MERCADO POR SU BASE OBJETIVA (GARANTÍA HIPOTECARIA, RESPONSABILIDAD DE UNA SOCIEDAD MERCANTIL, DEL GOBIERNO, ETC.), DE ESTO SE DESPRENDE UNA RELACIÓN DE DEUDA O PARTICIPACIÓN Y NEGOCIABILIDAD DE LOS DOCUMENTOS.

CON ESTOS ELEMENTOS SE PUEDE DECIR QUE EL MERCADO DE VALORES ES UN SISTEMA MEDIANTE EL CUAL SE HACEN TRANSFERENCIAS DE TÍTULOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL Y DE PASIVOS, A TRAVÉS DE LA EMISIÓN, COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL E INTERMEDIARIOS, A CARGO DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, Y APROBADOS POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

DICHOS VALORES, POR SU NATURALEZA ESPECÍFICA, PUEDEN SER NEGOCIADOS, AJUSTÁNDOSE A LINEAMIENTOS DE MERCADO PREVIAMENTE ESTABLECIDOS, YA SEA, DENTRO O FUERA DE BOLSA.

EL MERCADO DE VALORES HOY EN DÍA PRESENTA UN NUEVO ESCENARIO, CON UN MOSAICO DE ACONTECIMIENTOS DE GRAN TRASCENDENCIA EN SU VIDA INSTITUCIONAL, QUE LE HA PERMITIDO SITUARSE EN UN MAYOR RANGO DENTRO DEL SECTOR FINANCIERO NACIONAL, CAPTANDO EL INTERÉS DE LA COMUNIDAD DE LOS NEGOCIOS.

ESTE SEÑALAMIENTO ES POR SÍ SÓLO SIGNIFICATIVO, EN ESPECIAL PARA QUIENES DE UNA U OTRA FORMA HAN SIDO TESTIGOS DE ESTA TRANSFORMACIÓN, QUE HA PROVOCADO UN MARCADO INTERÉS POR PARTE DE LAS EMPRESAS Y PÚBLICO, Y TAMBIÉN DEL GOBIERNO, HACIA LA NOCIÓN DE LA EXISTENCIA Y NECESIDAD DE UN MERCADO DE VALORES ORGANIZADO EN NUESTRO PAÍS, INDICATIVO DEL GRADO DE MADUREZ QUE SE HA ALCANZADO. SIN EMBARGO, LA IM-

PORTANCIA DE LA ACTIVIDAD BURSÁTIL NO HA TENIDO AÚN EL RECONOCIMIENTO QUE MERECE, DADA SU SIGNIFICATIVA PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO FINANCIERO DEL PAÍS.

NO OBSTANTE, LA REALIDAD ES QUE, EN SÓLO UNOS CUANTOS AÑOS LAS ESTRUCTURAS QUE CONFORMAN EL SECTOR BURSÁTIL MEXICANO HAN DESPERTADO A LA CERTEZA DE QUE LAS CIRCUNSTANCIAS NACIONALES DEMANDAN CADA DÍA EN MAYOR GRADO SU PARTICIPACIÓN EN VIRTUD DE DIVERSOS FACTORES, ENTRE LOS QUE DESTACAN LOS SIGUIENTES:

- LA NECESIDAD POR PARTE DE LAS EMPRESAS, DE ALLEGARSE DE RECURSOS VÍA MERCADO DE VALORES, DISTINTOS A LAS FUENTES TRADICIONALES, PARA ESTAR EN POSICIÓN DE LOGRAR COMPETITIVIDAD EN UNA ECONOMÍA QUE VIVE UNA SERIA CRISIS, QUE EMPIEZA A ACUSAR CLARAMENTE SÍNTOMAS ALENTADORES DE RECUPERACIÓN, Y QUE PRESENTARÁ, A NO MUY LARGO PLAZO, GRANDES RETOS Y OPORTUNIDADES PARA TODOS LOS MEXICANOS.

- EL FENÓMENO INFLACIONARIO MUNDIAL, QUE EN NUESTRO PAÍS INCIDE CON MAYOR FUERZA AL MEZCLARSE LA ESCASEZ DE OFERTA, EL COSTO DE IMPORTACIÓN DE TECNOLOGÍA Y BIENES DE CAPITAL, EL CRECIMIENTO DEMOGRÁFICO, LA INSUFICIENCIA EN LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA Y OTROS GRAVES PROBLEMAS DE TODOS CONOCIDOS.

- EL COSTO DE LOS RECURSOS CREDITICIOS, QUE HA LLEVADO NECESARIAMENTE A LAS EMPRESAS QUE LOS REQUIEREN A LA SITUACIÓN DE SER CADA DÍA MÁS EFICIENTES, O VER REDUCIDAS SUS UTILIDADES A PROPORCIONES QUE HACEN IRREDITUABLE EL SEGUIR OPERANDO.

- POR ÚLTIMO, LA CONCIENCIA DEL PÚBLICO SOBRE EL EFECTO DE TODAS ESTAS SITUACIONES QUE INCIDEN EN LA CAPACIDAD ADQUISITIVA REAL DEL DINERO, QUE LO OBLIGA A PLANTEARSE INTERROGANTES SOBRE LAS MEJORES OPCIONES PARA INVERTIRLO CON EL MÍNIMO DETERIORO, CREÁNDOSE UNA MENTALIDAD MÁS SOFISTICADA EN LOS AHORRADORES.

2. INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES

EL MERCADO DE VALORES CONSTITUYE ACTUALMENTE UNA PARTE IMPORTANTE DENTRO DEL SECTOR FINANCIERO. SU PARTICIPACIÓN EN LA CAPTACIÓN DE AHORRO Y CANALIZACIÓN HACIA INVERSIONES PRODUCTIVAS DE NUESTRO PAÍS REBASA YA EL 25 POR CIENTO DEL TOTAL DE ESTE SECTOR, Y SU EFICIENCIA A TRAVÉS DE LA ALTA OPERATIVIDAD REGISTRADA EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES DURANTE LOS ÚLTIMOS AÑOS.

EN TÉRMINOS CONCRETOS, SE PUEDE SEÑALAR QUE EL MERCADO DE VALORES MEXICANO SE CONFORMA ACTUALMENTE DE DOS GRANDES MERCADOS: EL MERCADO DE CAPITALS (O DE LARGO PLAZO), QUE INCLUYE VALORES DE RENTA VARIABLE Y DE RENTA FIJA, Y EL MERCADO DE DINERO QUE SE CONFORMA DE INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO.

A) MERCADO DE CAPITALS

EL MERCADO DE CAPITALS CUENTA CON EL MERCADO ACCIONARIO O DE RENTA VARIABLE; Y EL MERCADO DE OBLIGACIONES, PETROBONOS Y BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA, QUE CONSTITUYEN LOS VALORES DE RENTA FIJA; ALGUNOS DE ESTOS VALORES SON EMITIDOS POR EMPRESAS Y OTROS POR EL GOBIERNO FEDERAL, PERO SIEMPRE CON PLAZOS DE AMORTIZACIÓN MAYORES A UN AÑO.

ESTOS FONDOS NORMALMENTE SE UTILIZAN PARA FINANCIAR NECESIDADES DE CRECIMIENTO Y EXPANSIÓN DE LAS EMPRESAS, ES DECIR, PARA LA INVERSIÓN EN BIENES DE CAPITAL, INMUEBLES E INSTALACIONES PRODUCTIVAS, Y ESTOS LO HACEN A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE ACCIONES Y OBLIGACIONES CON CARACTERÍSTICAS MUY DEFINIDAS; EN EL CASO DE LAS ACCIONES EXISTEN LAS COMUNES Y LAS PREFERENTES, QUE TIENEN DIFERENCIAS EN CUANTO AL PAGO DE DIVIDENDOS Y REPRESENTAN

TACIÓN EN TOMA DE DECISIONES DE LA PROPIA EMPRESA, TAMBIÉN SE DIFERENCIAN LAS ACCIONES PARA INVERSIONISTAS MEXICANOS Y EXTRANJEROS PARA EFECTOS DE CONTROLAR LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN NUESTRO PAÍS.

EN EL CASO PARTICULAR DE LAS OBLIGACIONES, SE CONTEMPLAN LAS HIPOTECARIAS, CUYA GARANTÍA CONSISTE EN BIENES INMUEBLES DE LA EMPRESA EMISORA; LAS QUIROGRAFARIAS QUE NO TIENEN NINGUNA GARANTÍA ESPECÍFICA SOBRE LOS ACTIVOS DE LA EMPRESA; LAS CONVERTIBLES QUE TIENEN LAS CARACTERÍSTICAS DE QUE EL INVERSIONISTA PUEDE CONVERTIR SUS OBLIGACIONES EN ACCIONES A DETERMINADOS PLAZOS, ESTO PERMITE POR UNA PARTE A LA EMPRESA EL EQUILIBRIO EN SU RELACIÓN CAPITAL/PASIVO Y MEJORA EL RENDIMIENTO AL INVERSIONISTA, EL RECIBIR ÉSTE UNA PRIMA DE CONVERSIÓN MÁS LA TASA DE INTERÉS NATURAL; POR ÚLTIMO, ESTÁN LAS OBLIGACIONES CON GARANTÍA PRENDARIA, LAS CUALES TIENEN UNA GARANTÍA ESPECÍFICA SOBRE ALGÚN ACTIVO PARTICULAR DE LA EMPRESA, QUE PUEDEN SER INVENTARIOS, LAS CUENTAS POR COBRAR, ETC., DE HECHO LAS OBLIGACIONES EXCEPTUANDO LAS CONVERTIBLES OPERAN CON UNA TASA DE INTERÉS FIJA NOMINAL Y SUS PLAZOS DE VENCIMIENTO SON SIEMPRE MAYORES A UN AÑO. ÉSTE MERCADO ACTUALMENTE NO ES MUY DEMANDADO, DEBIDO A LOS FUERTES MOVIMIENTOS DE LAS TASAS DE INTERÉS EN EL CORTO PLAZO QUE REPRESENTAN COS

TOS DE OPORTUNIDAD MUY FUERTES PARA EL INVERSIONISTA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO.

B) MERCADO DE DINERO

EL MERCADO DE DINERO, SE CONFORMA ACTUALMENTE DE TRES INSTRUMENTOS QUE SON: CETES, PAPEL COMERCIAL Y LAS ACEPTACIONES BANCARIAS.

EL MERCADO DE VALORES, SE DEFINE COMO UN MERCADO A CORTO PLAZO (MENOS DE UN AÑO), EN DONDE LAS EMPRESAS OBTIENEN FONDOS A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE VALORES PARA FINANCIAR NECESIDADES DE CAPITAL DE TRABAJO Y DE LA OPERACIÓN PROPIA DE LA EMPRESA, ESTOS VALORES TIENEN DIFERENTES CARACTERÍSTICAS, POR EJEMPLO: EN EL CASO DEL PAPEL COMERCIAL, LAS ACEPTACIONES BANCARIAS Y LOS CETES, OPERAN CON TASAS DE DESCUENTO; A DIFERENCIA DE LAS OBLIGACIONES, EN DONDE NORMALMENTE LAS TASAS DE DESCUENTO (TASAS DE RENDIMIENTO) SE DESIGNAN EN FUNCIÓN DEL RIESGO DE LAS EMPRESAS EMISORAS, DE LOS NIVELES DEL COSTO DEL DINERO (TASAS DE INTERÉS) Y DE LOS PLAZOS DE AMORTIZACIÓN.

DE MANERA GENERAL, SE PUEDE DECIR, QUE LAS TASAS DE RENDIMIENTO DE ESTOS VALORES, NORMALMENTE SON SUPERIORES A LAS BANCARIAS, EXCEPTUANDO EL CASO DE LOS CETES QUE POR ESTAR GARANTIZADOS POR EL GOBIERNO FEDERAL REPRESENTAN UNA TASA MÍNIMA DE INTERÉS, SIN EMBARGO, EL COSTO POR FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DE ESTOS VALORES, EN ALGUNAS OCASIONES ES MENOR AL COSTO DEL FINANCIAMIENTO BANCARIO, DEBIDO A QUE LAS REGLAS DE OPERACIÓN CREDITICIA IMPONEN COSTOS ADICIONALES AL CRÉDITO, AL EXIGIR A LAS EMPRESAS LA RECIPROCIDAD BANCARIA, INTERESES COBRADOS POR ADELANTADO Y OTROS REQUISITOS QUE ADEMÁS DE ENCARECER EL FINANCIAMIENTO, LO CONVIERTEN EN INOPERANTE DEBIDO A LOS TRÁMITES Y LARGOS PLAZOS EN EL OTORGAMIENTO.

EN EL MERCADO DE DINERO, UNO DE LOS INSTRUMENTOS QUE HAN ALCANZADO UN MAYOR VOLUMEN DE OPERACIÓN Y PENETRACIÓN, SON LOS CETES, QUE POR TENER CARACTERÍSTICAS TALES COMO UN FUERTE GRADO DE LIQUIDEZ, UNA SÓLIDA GARANTÍA Y UN ADECUADO NIVEL DE RENDIMIENTO, SON MUY APRECIADOS POR LOS INVERSIONISTAS MEXICANOS.

POR ÚLTIMO, ES IMPORTANTE SEÑALAR QUE EN EL MERCADO DE VALORES MEXICANO OPERAN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN, TANTO DE RENTA FIJA COMO DE RENTA VARIABLE, QUE PERMITEN AL INVERSIONISTA CANALIZAR SUS FONDOS EN VALORES,

QUE POR SUS REQUERIMIENTOS MÍNIMOS DE INVERSIÓN NO TENDRÍAN ACCESO, COMO ES EL CASO DEL PAPEL COMERCIAL Y ACEPTACIONES BANCARIAS.

3. MECANICA OPERATIVA DE LA BOLSA DE VALORES

A) EL PISO DE REMATES

LOS AGENTES DE BOLSA Y LOS OPERADORES DE PISO DE LAS CASAS DE BOLSA, SON LAS ÚNICAS PERSONAS AUTORIZADAS PARA REALIZAR OPERACIONES DENTRO DEL SALÓN DE REMATES DE LA BOLSA, LAS OPERACIONES PUEDEN CLASIFICARSE EN FUNCIÓN A SU FORMA DE CONTRATACIÓN Y EN SU FORMA DE LIQUIDACIÓN.

OPERACIONES EN FUNCIÓN A SU FORMA DE CONTRATACIÓN

A. ORDEN EN FIRME.

CUANDO SE DESEA REALIZAR UNA OPERACIÓN DE COMPRA VENTA A UN PRECIO FIJO, SE DEPOSITA EN EL CORRO RESPECTI

VO UNA FORMA DE ORDEN EN FIRME (DE COMPRA O DE VENTA) EN DONDE SE ESPECIFICAN LAS CONDICIONES DE LA POSTURA (NÚMERO DE ACCIONES, EMISORA, PRECIO Y CARACTERÍSTICAS DE PAGO), QUEDANDO REGISTRADAS EN UN ORDEN EN FIRME DE COMPRA CON UNA DE VENTA, LA OPERACIÓN AUTOMÁTICAMENTE QUEDA CERRADA. EN CASO DE NO COINCIDIR LA CANTIDAD DE VALORES ESPECIFICADOS, LA OPERACIÓN SE CERRARÁ POR EL VOLUMEN ANOTADO EN LA MENOR DE ELLAS. LA ORDEN EN FIRME Y DE CONTADO TENDRÁ SIEMPRE PREFERENCIA SOBRE LAS POSTURAS VERBALES (O DE VIVA VOZ), SI COINCIDEN LOS VALORES ESPECIFICADOS Y SU PRECIO.

B) DE VIVA VOZ

LA OPERACIÓN SE INICIA CON LA PROPOSICIÓN QUE REALIZA UN AGENTE DE BOLSA U OPERADOR DE PISO EN VOZ ALTA, ANUNCIANDO SI DESEA COMPRAR O VENDER, E INDICANDO LA EMISORA, LA SERIE DEL TÍTULO, LA CANTIDAD EN UNIDADES Y EL PRECIO AL QUE QUIERE COMPRAR O VENDER.

SI NO ESPECIFICA LA SERIE NI LA CANTIDAD, SE ENTENDERÁ QUE SE REFIERE A VALORES DE SU PRIMERA EMISIÓN O DE LA SERIE MÁS ANTIGUA Y AL LOTE MÍNIMO PARA ESTE TIPO DE VALOR, RESPECTIVAMENTE.

EL AGENTE U OPERADOR DE PISO QUE ACEPTA LA PROPUESTA, LO HACE USANDO EL TÉRMINO "CERRADO", CONSIDERÁNDOSE ASÍ CONCERTADA LA OPERACIÓN, LA CUAL DEBERÁ SER REGISTRADA. EL AGENTE U OPERADOR DE PISO VENDEDOR ELABORARÁ Y ENTREGARÁ LA "FICHA ÚNICA" AL CORRO RESPECTIVO, EL QUE A SU VEZ DISTRIBUIRÁ LAS COPIAS DE ÉSTA AL VENDEDOR Y AL COMPRADOR; EL "HECHO" SE ANOTA ENTONCES EN LA PIZARRA.

LAS OPERACIONES SE CONSIDERAN CONCERTADAS Y SURTEN SUS EFECTOS TAN PRONTO COMO LA PROPOSICIÓN HECHA DE VIVA VOZ ES ACEPTADA VERBALMENTE.

c) "CRUZADA" O DE REGISTRO

EN EL CASO DE QUE UN AGENTE O CASA DE BOLSA RECIBA DE UN CLIENTE UNA ORDEN DE COMPRA Y DE OTRO UNA DE VENTA, SOBRE ACCIONES O VALORES DE LA MISMA EMISORA Y AL MISMO PRECIO, LA OPERACIÓN DEBERÁ REALIZARSE EN LA BOLSA MEDIANTE UNA OPERACIÓN "CRUZADA".

LA MECÁNICA QUE SE SIGUE EN ESTE TIPO DE OPERACIONES, SE INICIA ANUNCIANDO CON UN TIMBRE (QUE ENCIENDE UNA LUZ VERDE EN EL CORRO RESPECTIVO) QUE SE VA A REALIZAR UNA ORDEN CRUZADA; EN SEGUIDA, SE ANUNCIA EL NOMBRE DE

LA EMISORA, LA SERIE, LA CANTIDAD Y EL PRECIO. EL AGENTE U OPERADOR DE PISO QUE SE INTERESE EN LA OPERACIÓN, PODRÁ INTERVENIR DICIENDO "DOY" O "TOMO", SEGÚN SI SU POSTURA ES DE OFERENTE O DE DEMANDANTE, CERRANDO LA OPERACIÓN CON UNA VARIACIÓN LIGERA EN EL PRECIO.

LAS ÚNICAS OPERACIONES CRUZADAS EN LAS QUE NADIE PUEDE INTERVENIR SE DAN CUANDO UNA CASA DE BOLSA O AGENTE DE BOLSA ESTÁ REALIZANDO UNA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA (ESTO ES, CUANDO SE ESTÁ COLOCANDO EN EL MERCADO UNA NUEVA EMISIÓN).

D) OPERACIÓN "DE CAMA" (U OPERACIÓN EN FIRME CON OPCIÓN DE COMPRA O DE VENTA DENTRO DE UN MARGEN FIJO DE FLUCTUACIÓN DEL PRECIO).

ES UNA OPERACIÓN POCO COMÚN, QUE SE PROPONE EN FIRME, CON OPCIÓN PARA QUE OTROS OPERADORES O AGENTES COMPREN O VENDAN, DENTRO DE UN MARGEN DE FLUCTUACIÓN DEL PRECIO. EL AGENTE U OPERADOR DE PISO DIRÁ A "VIVA VOZ": "PONGO UNA CAMA", INDICANDO SI VENDE O COMPRA, ASÍ COMO EL NOMBRE DE LA EMISORA, LA SERIE, LA CANTIDAD DE ACCIONES Y EL DIFERENCIAL ENTRE LOS PRECIOS DE COMPRA O VENTA. EL AGENTE U OPERADOR QUE ACEPTE "ESCUCHAR LA CAMA" QUEDARÁ OBLIGADO POR ESE SÓLO HECHO A OPERAR CUALQUIERA DE LOS DOS DIFERENTES PRECIOS QUE RESULTEN

DEL DIFERENCIAL PACTADO, SEGÚN LA OPCIÓN QUE ELIJA: COMPRAR O VENDER.

OPERACIONES EN FUNCIÓN A SU FORMA DE LIQUIDACIÓN

A) DE CONTADO.

SON LAS OPERACIONES QUE DEBERÁN LIQUIDARSE A MÁS TARDAR A LOS DOS DÍAS HÁBILES SIGUIENTES AL QUE FUERON CONCERTADAS Y CONFORME AL HORARIO ESTABLECIDO POR EL INDEVAL (INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES) Y POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

EN EL PRIMERO SE REALIZA LA LIQUIDACIÓN DE LOS VALORES, EN LA SEGUNDA LA LIQUIDACIÓN EN EFECTIVO.

B) A PLAZO O FUTURO.

SON OPERACIONES EN LAS QUE CONVIENE, DESDE EL MOMENTO EN QUE SE REALIZAN, QUE SU LIQUIDACIÓN SERÁ HECHA EN PLAZO FUTURO, EL CUAL NO PODRÁ EXCEDER DE 360 DÍAS, PUDIENDO LIQUIDARSE ANTICIPADAMENTE POR ACUERDO DE LAS PARTES. EN EL CASO DE QUE LA FECHA CONVENIDA CORRESPONDA A UN DÍA INHÁBIL, LA LIQUIDACIÓN SE HARÁ AL DÍA HÁBIL SIGUIENTE.

c) OPCIONALES.

CUANDO EL COMPRADOR O EL VENDEDOR CONVIENEN EN QUE PUEDE RESCINDIRSE O ANULARSE LA OPERACIÓN DENTRO DEL PLAZO QUE FIJEN. LA OPCIÓN SERÁ DE COMPRA, CUANDO ES EL COMPRADOR QUIEN PUEDE RESCINDIRLA Y DE VENTA CUANDO EL FACULTADO PARA HACERLO ES EL VENDEDOR.

B) LAS ORDENES

UNA DE LAS PRINCIPALES MISIONES DE LA BOLSA, ES LA DE SALVAGUARDAR LOS INTERESES DE LOS INVERSIONISTAS; PARA ELLO, SE RIGE POR UN CONJUNTO DE NORMAS LEGALES, REGLAMENTARIAS Y DE COSTUMBRE QUE, ADEMÁS, FACILITAN EL TRABAJO DE LOS AGENTES Y CASAS DE BOLSA.

ASIMISMO, PARA QUE EL SERVICIO QUE SE PRESTA AL INVERSIONISTA SEA EFICAZ, LOS AGENTES Y OPERADORES DE PISO SE NORMAN POR PRINCIPIOS MUY RÍGIDOS Y UTILIZAN UN CONJUNTO DE PROCEDIMIENTOS QUE BUSCAN UNIFORMAR LA MECÁNICA DE LAS OPERACIONES. PARA LOGRAR ESTO, LAS ÓRDENES QUE TOMAN DE SUS CLIENTES ESTÁN SUJETAS A TRES MODALIDADES:

A) A PRECIO LIMITADO.

SON AQUELLAS EN LAS CUALES EL CLIENTE FIJA EL PRECIO MÁXIMO AL QUE DESEA COMPRAR O EL MÍNIMO AL QUE DESEA VENDER O COMPRAR AL PRECIO LÍMITE (O MEJORADO A FAVOR) QUE EL CLIENTE ESTABLECE.

B) AL MERCADO.

SON AQUELLAS EN LAS QUE EL CLIENTE DEJA AL CRITERIO DE SU AGENTE O CASA DE BOLSA EL PRECIO DE COMPRA O VENTA DE SUS ACCIONES, PARA QUE ÉSTE TRATE DE REALIZAR LA OPERACIÓN MÁS FAVORABLE, DE ACUERDO A LAS COTIZACIONES QUE RIJAN EN EL MERCADO.

C) CONDICIONALES.

SE DAN CUANDO EL CLIENTE GIRA INSTRUCCIONES DE QUE SE REALICE SU OPERACIÓN SÓLO SI SE PRODUCE UNA SITUACIÓN DETERMINADA.

PARA QUE LAS ÓRDENES A PRECIO LIMITADO SEAN EJECUTADAS, SÓLO SE ESTIPULA EL PRECIO, MIENTRAS QUE EN LAS CONDICIONALES TIENEN QUE DARSE VARIAS CIRCUNSTANCIAS PARA QUE SE REALICE LA OPERACIÓN, COMO EL QUE SE EFECTÚEN

OTRAS OPERACIONES, O QUE EL PRECIO DE OTROS VALORES SE MUEVA EN DETERMINADO SENTIDO.

GENERALMENTE LAS OPERACIONES SE EXPRESAN EN "LOTES", CUYO VOLUMEN ES VARIABLE EN EL CASO DE LAS ACCIONES, AUNQUE CASI SIEMPRE EL MÍNIMO NEGOCIABLE ES DE CIEN.

CUANDO SE TRATA DE OBLIGACIONES Y PETROBONOS, EL VALOR NOMINAL POR LOTE ES DE \$10,000.00; EN EL CASO DE CETES Y PAPEL COMERCIAL ES DE \$100,000.00.

EN EL CASO DE QUE EL NÚMERO DE ACCIONES NEGOCIADAS SEA MENOR DE 100, SE NEGOCIARÁN COMO "PICOS", QUE SON LAS CANTIDADES INFERIORES A ESA CIFRA, EXISTIENDO UN CORRO ESPECÍFICO PARA REALIZAR ESTAS OPERACIONES.

EL SALÓN DE REMATES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, ES EL ÚNICO LUGAR AUTORIZADO PARA REALIZAR OPERACIONES DE COMPRA VENTA DE VALORES COTIZADOS EN BOLSA, CUANDO SE DESEAN LOGRAR LOS BENEFICIOS INHERENTES.

C) LAS PIZARRAS DEL SALÓN DE REMATES

EN LAS PIZARRAS DEL SALÓN DE REMATES SE ANOTA LA INFORMACIÓN DE LAS OPERACIONES QUE EN ÉL SE REALIZAN. ESTOS DATOS SON UTILIZADOS POR LOS AGENTES DE BOLSA Y OPERADORES DE PISO PARA EL DESEMPEÑO DE SUS FUNCIONES.

LOS DATOS QUE CONTIENEN LAS PIZARRAS DE RENTA VARIABLE O ACCIONES, QUE SON LOS TÍTULOS MÁS REPRESENTATIVOS DEL MERCADO DE VALORES, SON LOS SIGUIENTES:

A) CLAVE DE LA EMISORA.

SIMPLIFICACIÓN DE LA RAZÓN SOCIAL DE LA EMISORA. NO PUEDE EXCEDER DE SIETE LETRAS.

B) POSTURAS DE VENTA.

SE ANOTA ÚNICAMENTE LA MEJOR POSTURA (EL PRECIO MÁS BAJO) QUE HACE UN AGENTE U OPERADOR DE PISO; AL LADO IZQUIERDO EL VOLUMEN DE LAS ACCIONES QUE DESEA VENDER, Y A LA DERECHA, EL PRECIO DE VENTA POR ACCIÓN.

C) POSTURAS DE COMPRA.

SE ANOTA ÚNICAMENTE LA MEJOR POSTURA (EL PRECIO MÁS ALTO) QUE HACE UN AGENTE U OPERADOR DE PISO; AL LADO IZQUIERDO EL VOLUMEN DE ACCIONES QUE DESEA COMPRAR Y A LA DERECHA, EL PRECIO DE COMPRA POR ACCIÓN.

D) ÚLTIMO HECHO ANTERIOR.

SE ANOTA AL CENTRO EL ÚLTIMO PRECIO POR ACCIÓN DEL DÍA ANTERIOR (O DEL ÚLTIMO DÍA) EN QUE SE NEGOCIARON ACCIONES DE LA EMISORA.

E) RANGOS DE FLUCTUACIÓN DEL PRECIO.

SON LOS LÍMITES ENTRE LOS QUE PUEDEN FLUCTUAR LAS OPERACIONES DE LA ACCIÓN SIN PROVOCAR SUSPENSIONES TEMPORALES A OPERACIONES. ÉSTAS SUSPENSIONES SE REALIZAN EN LAPROS DE 15 MINUTOS O MÁS SI SURGEN POSTURAS DE COMPRA VENTA QUE EXCEDAN (HACIA ARRIBA O HACIA ABAJO) DEL 10% DEL PRECIO DEL ÚLTIMO HECHO.

F) HECHOS DEL DÍA.

SE ENLISTAN TODAS LAS OPERACIONES O HECHOS QUE SE REALIZAN EN LA SESIÓN DE REMATE.

A LO LARGO DE ESTE LISTADO, SE UTILIZAN SÍMBOLOS PARA FACILITAR Y AGILIZAR EL TRABAJO: UNA "M" INDICARÁ UN VOLUMEN DE 1,000 ACCIONES; UN "GUIÓN CORTO AL LADO IZQUIERDO" SE REFIERE A UN LOTE DE ACCIONES (GENERALMENTE SON 100 ACCIONES POR LOTE, AUNQUE ESTA CANTIDAD VARÍA SEGÚN EL PRECIO); EL "PARÉNTESIS DE CIERRE" SE ANOTA CUANDO SE HA REALIZADO UNA ORDEN CRUZADA; UN "GUIÓN LARGO, AL LADO DERECHO" INDICARÁ QUE EL PRECIO DE LA ACCIÓN ES EL MISMO QUE EL ANOTADO EN EL HECHO INMEDIATO ANTERIOR.

EN LAS OPERACIONES DEL DÍA DE UNA EMISORA, SE CONOCE COMO "ÚLTIMO HECHO" Y EL PRECIO DE ÉSTA SERÁ EL QUE REGULE LAS TRANSACCIONES DE LA SIGUIENTE SESIÓN PARA ESA EMISORA.

g) TOTAL DE ACCIONES NEGOCIADAS.

AL TÉRMINO DEL REMATE SE HACE UN RECUENTO DE LAS ACCIONES DE LA EMISORA NEGOCIADAS EN EL DÍA Y SE ANOTA ENTRE PARÉNTESIS AL FINAL DE LA COLUMNA.

CAPITULO IV

FACTORES QUE INTERVIENEN EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSION

1. RIESGO

RIESGO ES UNA CONTINGENCIA O PROXIMIDAD DE UN DAÑO, POR LO TANTO CORRER UN RIESGO ES ESTAR EXPUESTO A PERDER ALGO.⁽¹⁾

EN EL CASO DEL MERCADO DE VALORES, SE PUEDE DECIR QUE TODA INVERSIÓN LLEVA IMPLÍCITA UN RIESGO, MAYOR O MENOR SEGÚN SEA EL CASO, DESDE LUEGO QUE HAY ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN LAS QUE EL RIESGO QUE SE ASUME ES CASI NULO.

EL RIESGO ES PUÉS, UNO DE LOS PRINCIPALES FUNDAMENTOS DE DECISIÓN, EN LAS QUE PARTICIPA EL INVERSIONISTA; YA QUE ES EL ÚNICO ELEMENTO INVARIABLE EN RELACIÓN A LA INVERSIÓN, POR ELLO ES QUE EL INVERSIONISTA DEBE TENER CUIDADO PARA UNA CORRECTA APRECIACIÓN DE LOS VALORES.

(1) Escudero Albuerno, Adolfo.- "La Bolsa de Valores" Trillas 1979.

LOS PRINCIPALES RIESGOS QUE LLEVA IMPLÍCITA UNA INVERSIÓN SON LOS SIGUIENTES:

- VARIACIÓN EN EL RENDIMIENTO Y VALOR DE LOS TÍTULOS.
- CAMBIO DE PARIDAD DE LA MONEDA.
- INDEPENDENCIA Y LIQUIDEZ DEL MERCADO.
- ACCIÓN LEGISLATIVA O EN TÉRMINOS GENERALES POLÍTICA DEL GOBIERNO QUE AFECTE A LOS VALORES.

ESTO CONDUCE A VARIACIONES POSITIVAS O NEGATIVAS EN EL RENDIMIENTO DE LA CARTERA DEL INVERSIONISTA. UN PROGRAMA DE INVERSIÓN DEBE CONSIDERAR O PONDERAR LOS RIESGOS QUE SE PUEDEN PRESENTAR Y APROVECHAR LAS TENDENCIAS QUE SE PREVEEN.

POR LO ANTERIOR, SE DEBE TOMAR EN CUENTA UNA SERIE DE FACTORES QUE SON LAS CAUSAS FUNDAMENTALES PARA MOTIVAR ESOS RIESGOS:

A) EL FACTOR DE BURSATILIDAD

AL HABLAR DE BURSATILIDAD DE LOS VALORES, SE DESEA SIGNIFICAR, QUE SE PUEDEN COMPRAR Y VENDER CON FACILIDAD,

ES DECIR, YA SEA EN UN MISMO DÍA O EN EL TRANCURSO DE LA SEMANA; LO ANTERIOR PROPORCIONA UNA GRAN VENTAJA A LOS TENEDORES DE VALORES, YA QUE AL OPERAR CON FACILIDAD EN EL MERCADO, FACILITA AL INVERSIONISTA LA TOMA DE DECISIONES, EN CUANTO AL APROVECHAMIENTO DE MEJORAR SUS POSICIONES O DE MINIMIZAR SUS PÉRDIDAS.

B) EL FACTOR DE LA DINÁMICA

EL ANÁLISIS DE VALORES POR EL METODO FUNDAMENTAL PROPORCIONA ELEMENTOS DE JUICIO PARA LA ELECCIÓN ENTRE DISTINTAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN; PERO NO DEBE OLVIDARSE QUE AÚN EMPLEANDO HERRAMIENTAS DE ANÁLISIS SOFISTICADAS TODA POSIBILIDAD GUARDA CARACTERES ESPECULATIVOS DEBIDO A LA DINAMICIDAD QUE CARACTERIZA A LAS OPERACIONES BURSÁTILES.

SE PUEDE APUNTAR COMO COROLARIO QUE A PESAR QUE EL ANÁLISIS FUNDAMENTAL ES VALIOSO, EN TANTO AUXILIA EN LA SELECCIÓN DE VALORES RELATIVAMENTE ATRACTIVOS, LA DECISIÓN PARA INVERTIR EN ACCIONES EN UN MOMENTO DADO IMPLICA ESTIMACIONES SOBRE LOS PRECIOS RELATIVOS PROBABLES DE LA ACCIÓN Y NO SÓLO VALUACIONES.

c) EL FACTOR DE INDIVIDUALIDAD

EL REGISTRO HISTÓRICO DE PRECIOS A LOS CUALES LOS VALORES HAN SIDO OBJETO DE TRANSACCIÓN EN EL PASADO, EJERCE UNA INFLUENCIA EN EL COMPORTAMIENTO DE SUS PRECIOS ACTUALES AFECTÁNDOLOS EN EL FUTURO, INDEPENDIENTEMENTE DE LA TENDENCIA GENERAL DEL MERCADO.

SIN EMBARGO, EN ALGUNAS OCASIONES SE RECURRE A LA VALUACIÓN DE UN VALOR MEDIANTE TÉCNICAS QUE CONCEDEN IMPORTANCIA PREPONDERANTE A LAS CARACTERÍSTICAS INDIVIDUALES DEL TÍTULO, TALES COMO SU VALOR EN LIBROS O SU DESARROLLO PARTICULAR EN EL MERCADO, HACIENDO CASO OMISO DE SU INTERDEPENDENCIA CON OTROS VALORES Y CON LAS TENDENCIAS GENERALES.

d) EL FACTOR DE ESPECULACIÓN

PODEMOS APUNTA QUE TODA INVERSIÓN LLEVA IMPLÍCITA, EN MENOR O MAYOR GRADO, EL FACTOR ESPECULACIÓN; ACTITUDES DEL MERCADO BURSÁTIL Y POSICIONES EXTERNAS A ÉL PROVOCAN CONDICIONES QUE DERIVAN A MODIFICACIONES EN LA COTIZACIÓN DE LOS TÍTULOS; DICHS CAMBIOS EN PRECIO PUEDEN ESTAR INFLUIDOS POR MOVIMIENTOS ESPECULATIVOS, ORI

GINADOS EN EL DESCONCIERTO MOMENTÁNEO EN CUANTO AL VALOR DE UN TÍTULO, O BIEN PUEDEN PRESENTARSE POR OPERACIONES PRECONCEBIDAS.

LA COMBINACIÓN DE TÉCNICAS ANALÍTICAS AYUDARÁ A DETECTAR Y PREVENIR LA PRESENCIA DE ESTE FACTOR O BIEN A EMPLEARLO SEGÚN SEA EL OBJETIVO.

E) EL FACTOR DE OPORTUNIDAD

ES EL APROVECHAMIENTO DE LAS CONDICIONES VENTAJOSAS QUE SE LE PRESENTAN AL INVERSIONISTA, A TRAVÉS DE LA CONTINÚA REVISIÓN Y VIGILANCIA DEL MERCADO, PARA ESTO ES NECESARIO QUE EL INVERSIONISTA CONOZCA EL MAYOR NÚMERO DE ELEMENTOS QUE INCIDEN EN EL COMPORTAMIENTO DEL MERCADO, PARA ASÍ PODER DIAGNOSTICAR CUANDO UN VALOR SE ENCUENTRE EN LA MEJOR POSICIÓN DE SER OBJETO DE COMPRA VENTA.

F) EL FACTOR PRONÓSTICO

TODA VEZ QUE ESTE FACTOR SE REFIERE A LAS CONJETURAS SOBRE EL FUTURO, LLEVA UN GRADO DE RIESGO ELEVADO, EL

CUAL SE INCREMENTA EN SITUACIONES INFLACIONARIAS, DEBIDO A QUE LA INCERTIDUMBRE ES MAYOR; SIN EMBARGO, MUCHAS VECES SE CUENTA CON PRONÓSTICOS DEBIDAMENTE SUS-
TENTADOS A LOS CUALES SE LES PUEDE OTORGAR UN ÍNDICE DE CONFIABILIDAD ACEPTABLE.

TODA OPORTUNIDAD DEL MERCADO, SE RELACIONA CON PRONÓSTICOS DE PRECIOS. LA VÁLIDEZ DE ELLOS ESTÁ EN FUNCIÓN DE:

- PERÍODO DEL PRONÓSTICO
- PREMISAS CONSIDERADAS
- MÉTODO EMPLEADO
- MODIFICACIONES A LAS CONDICIONES SUPUESTAS

CON EL SEÑALAMIENTO DE LOS DIVERSOS FACTORES MENCIONADOS EN ESTE APARTADO, SE PRETENDE DAR UN MARCO GENERAL DE ALGUNAS HERRAMIENTAS QUE PUEDEN SER UTILIZADAS EN LA TOMA DE DECISIONES DEL MERCADO BURSÁTIL.

ES DESEABLE QUE CON EL TIEMPO, LOS MÉTODOS, TÉCNICAS Y DEMÁS INSTRUMENTOS ENUNCIADOS, SE PERFECCIONEN Y PERMITAN SU ADECUACIÓN A LAS CONDICIONES DEL MERCADO, DE TAL FORMA QUE

SE LOGREN OBTENER JUICIOS LOS MÁS VALEDEROS DE LA POTENCIA BILIDAD DE LAS EMPRESAS Y CON ESTO ESTIMAR SU VALOR INTRÍN SECO.

2. RENDIMIENTO

EL RENDIMIENTO ES EL BENEFICIO QUE PRODUCE UNA INVERSIÓN, Y QUE NORMALMENTE SE EXPRESA COMO PORCENTAJE.

SI UN INVERSIONISTA PRETENDE VIVIR DEL PRODUCTO DE SU DINE RO, ESTÁ ALERTA DE QUE AL COMPRAR UN VALOR LAS PROBABILIDA DES DE PÉRDIDA SEAN REDUCIDAS, O SEA QUE BUSCA LA SEGURIDAD; AUNQUE AL BUSCAR ESTÁ TIENE UNA INFLUENCIA EN EL PRE- CIO QUE SE HA DE PAGAR POR LOS VALORES.

LA SEGURIDAD EN LOS VALORES ALGUNAS VECES SE APRECIA A TRA VÉS DE LA CALIDAD DE LOS EMISORES; ES DECIR, DEPENDE DE QUE LAS EMPRESAS SEAN SÓLIDAS, CON NEGOCIOS FIRMES, PRESTI GIADOS Y CON PERSPECTIVAS PREVISIBLES. SE ESPERA QUE LA GARANTÍA DE LA INVERSIÓN, AÚN CUANDO NO ALCANCE EL CIENTO POR CIENTO, SEA ACEPTABLE.

LAS OBLIGACIONES SON INVERSIONES GARANTIZADAS, PERO LA INFLACIÓN Y LA DEVALUACIÓN DE LA MONEDA LAS DETERIORAN CON MAYOR FACILIDAD QUE A LAS ACCIONES.

COMO ES CONOCIDO, EL PRINCIPAL ENEMIGO QUE TIENE EL RENDIMIENTO, ES LA INFLACIÓN. PARA EL INVERSIONISTA EL ATRACTIVO MÁS IMPORTANTE QUE SU INVERSIÓN LE PUEDA PROPORCIONAR, ES EL RENDIMIENTO, POR LO QUE ESTE DEBE ESTAR RESPALDADO POR UTILIDADES GENERADAS POR LA EMPRESA EN LA CUAL SE INVIERTE CAPITAL DE RIESGO, Y ADEMÁS BUSCANDO QUE ÉSTAS SEAN LO SUFICIENTES PARA CUBRIR LA PÉRDIDA DEL PODER ADQUISITIVO OCASIONADO POR LA INFLACIÓN, Y DE SER POSIBLE PROPORCIONAR AL INVERSIONISTA CIERTO MARGEN DE UTILIDAD POR ARRIBA DE LA TASA INFLACIONARIA.

NO OBSTANTE, DE QUE ALGUNOS VALORES PUEDEN ESTAR RESPALDADOS POR LA SÓLIDEZ DE DETERMINADA EMPRESA Y CON ELLO OBTENER PRÁCTICAMENTE UN RENDIMIENTO GARANTIZADO, ES NECESARIO VIGILAR EL COMPORTAMIENTO QUE ESTOS TIENEN EN BASE A LOS FACTORES TANTO MACRO-ECONÓMICO COMO MICRO-ECONÓMICO QUE FORMAN PARTE DEL ENTORNO EN QUE SE DESENVUELVE LA EMPRESA, Y QUE INCIDEN DE MANERA DIRECTA EN ELLA, DE TAL FORMA QUE LOS INVERSIONISTAS PUEDAN EFECTUAR SUS DECISIONES DE COMPRA O DE VENTA DE LOS VALORES, EN EL MOMENTO EN QUE CONSIDEREN MÁS APROPIADO.

PARA TRATAR DE DETERMINAR CUALES PUEDEN SER LOS PROBABLES INCREMENTOS EN LOS PRECIOS DE LOS TÍTULOS, SE PUEDE INCORPORAR EN ESTE TEMA LOS CONCEPTOS DE UTILIDAD POR ACCIÓN, CONOCIDA Y ESTIMADA, Y MÚLTIPLO YA QUE SIRVE COMO PARÁMETRO PARA QUE DE UNA MANERA U OTRA, SE PREVenga EL RENDIMIENTO QUE POR EL DESENVOLVIMIENTO DE LA ACCIÓN EN EL MERCADO, TENDRÍA LA INVERSIÓN.

A) LA UTILIDAD POR ACCIÓN CONOCIDA

SUPONIENDO QUE UNA EMPRESA HUBIERA ALCANZADO UTILIDADES NETAS DESPUÉS DE IMPUESTO, POR VALOR DE \$100'000,000,00 Y EL NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN FUERA DE 3'000,000 SE TENDRÍA UNA UTILIDAD POR ACCIÓN DE \$33.33, AHORA BIEN SUPONIENDO QUE EL PRECIO DE COMPRA HUBIERA SIDO DE \$100.00 SE TENDRÍA UN RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN DEL 33.33%, EL CUAL SIRVE COMO PARÁMETRO PARA COMPARAR EL RENDIMIENTO QUE NOS GENERA ESTA INVERSIÓN, CON EL QUE SE PUEDE LOGRAR CON OTROS INSTRUMENTOS COMO PUEDEN SER CETES U OBLIGACIONES, O SIMPLEMENTE, COMPARÁNDOLA CON OTRO TÍTULO DE RENTA VARIABLE.

TOMANDO EN CUENTA LO ANTERIOR, EL INVERSIONISTA, DEBE TRATAR DE OBTENER UN RENDIMIENTO QUE JUSTIFIQUE SU RIES

GO, PERO SABRIENDO QUE LA DECISIÓN DE INVERTIR EN DETERMINADO VALOR, ESTÁ DENTRO DE LA ÉTAPA DE PLANEACIÓN O PREVISIÓN, SE DEBE DE CONTAR CON MEDIDAS CORRECTIVAS COMO LA UTILIDAD POR ACCIÓN ESTIMADA, PARA ASÍ CONOCER CUAL SERÁ EL DESENVOLVIMIENTO DE LA INVERSIÓN.

B) UTILIDAD POR ACCIÓN ESTIMADA

SE BASA EN RENDIMIENTOS HISTÓRICOS, PARA SUPONER DENTRO DE CIERTOS LÍMITES CUANTO SE PUEDEN INCREMENTAR LAS UTILIDADES FUTURAS. PARA ESTIMAR EL CRECIMIENTO EN UTILIDADES PARA EL PROMEDIO DE LAS EMPRESAS COTIZADAS EN BOLSA, SE CONSIDERAN LOS SIGUIENTES PUNTOS:

- TOMAR LA UTILIDAD CONOCIDA DE LA EMPRESA EN CUESTIÓN.
- SUMARLE EL PORCENTAJE CORRESPONDIENTE A LA INFLACIÓN ANUAL ESTIMADA, YA QUE ÉSTA SE VE REFLEJADA EN EL PRECIO DE VENTA.
- AGREGARLE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL VOLUMEN DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL.
- AGREGARLE LA SOBRETASA DE CRECIMIENTO CALCULADA, DEPENDIENDO DEL DESENVOLVIMIENTO DE LA EMPRESA DE QUE SE TRATE.

EL RESULTADO QUE SE OBTENGA, ES LA UTILIDAD ESTIMADA, LA CUAL, SE DIVIDE ENTRE EL NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN Y EL RESULTADO ES LA UTILIDAD POR ACCIÓN, CON LA CUAL SE OBTIENE UN PARÁMETRO DE COMPARACIÓN PORCENTUAL CON EL PRECIO DE LA ACCIÓN, DE AQUÍ QUE SE PUEDA TOMAR LA DECISIÓN MÁS ACERTADA EN CUANTO A ÍNDICES DE RENDIMIENTO.

c) MÚLTIPLO

EL MÚLTIPLO SIRVE PARA COMPARAR DIFERENTES ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN, DENTRO DE UN MISMO SECTOR DEL MERCADO DE VALORES, EN ESTE CASO EL SECTOR DE RENTA VARIABLE, AL REFERIRSE AL MÚLTIPLO EN EL ARGÓT BURSÁTIL, EN CUANTO AL NÚMERO DE VECES QUE LA UTILIDAD ESTÁ CONTENIDA EN EL PRECIO DE LA ACCIÓN, OBTENIÉNDOSE DE LA SIGUIENTE MANERA:

$$\text{MÚLTIPLO} = \frac{\text{PRECIO DE MERCADO DE LA ACCIÓN}}{\text{UTILIDAD DE LA ACCIÓN}}$$

EN DONDE: EL PRECIO DE LA ACCIÓN "X" ES DE \$100.00

LA UTILIDAD DE LA ACCIÓN ES DE \$30.00

EL MÚLTIPLO DE LA ACCIÓN DE LA EMPRESA "X" ES DE 3,3 VECES LA UTILIDAD.

DE AQUÍ QUE SE PUEDE DEFINIR LOS TÉRMINOS DE "MÚLTIPLO ESTIMADO" Y "MÚLTIPLO CONOCIDO" DEPENDIENDO DE LAS RAZONES DE:

- PRECIO/UTILIDAD POR ACCIÓN ESTIMADA
- PRECIO/UTILIDAD POR ACCIÓN CONOCIDA

LA VARIACIÓN EN LA UTILIDAD ESTIMADA, EN FUNCIÓN DE LA CONOCIDA PARA LAS EMPRESAS COTIZADAS EN BOLSA, SE DEDUCE DE LA SIGUIENTE MANERA: LA RELACIÓN ENTRE EL MÚLTIPLO ESTIMADO PROMEDIO Y EL MÚLTIPLO CONOCIDO PROMEDIO.

A MEDIDA QUE SE VAN REPORTANDO TRIMESTRALMENTE LOS RESULTADOS DE LA EMPRESA, SE MODIFICA LA UTILIDAD CONOCIDA CONSECUENTEMENTE DE LA ESTIMADA.

ESTOS RAZONAMIENTOS NOS LLEVAN A ENTENDER, PORQUE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES DEBEN REFLEJAR LOS INCREMENTOS EN LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA.

EL MÚLTIPLO, CUMPLE SU FUNCIÓN COMO ELEMENTO DE JUICIO, PERO FORMA PARTE TAN SOLO, DE UNA SERIE DE RAZONAMIENTOS QUE SE DEBEN TOMAR EN CUENTA PARA TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN.

3. LIQUIDEZ

PARA ALGUNOS INVERSIONISTAS, EN UN MOMENTO DADO LAS NECESIDADES DE DINERO EN EFECTIVO PUEDEN SER URGENTES; DE AHÍ QUE DESEEN MANTENER PRÁCTICAMENTE A LA VISTA CIERTOS FONDOS DE INVERSIÓN. O SEA, QUE ES MUY IMPORTANTE LA LIQUIDEZ DE LOS VALORES QUE INTEGRAN LA CARTERA DE INVERSIÓN.

PARA ESTABLECER SI DIARIAMENTE SE EFECTÚAN IMPORTANTES TRANSACCIONES DE UN TÍTULO DEBE MEDIRSE EL NÚMERO DE VALORES NEGOCIADOS, YA QUE ESTO REFLEJARÁ EL HECHO DE QUE UN BUEN NÚMERO DE INVERSIONISTAS POSEE TÍTULOS DE ESE EMISOR EN PARTICULAR; DE QUE EXISTEN GRANDES CANTIDADES DE VALORES EN CIRCULACIÓN Y QUE LA FRECUENCIA DE COTIZACIONES EN VOLÚMENES PROMEDIO SOSTENIDOS HACE PENSAR QUE SERÁ RELATIVAMENTE FÁCIL REALIZAR LOS VALORES, INCLUSO TRATÁNDOSE DE PAQUETES IMPORTANTES.

SI BIEN ES CIERTO QUE LA SEGURIDAD Y LA LIQUIDEZ SON IMPORTANTES, TAMBIÉN LO ES EL RENDIMIENTO ESPERADO. EN GENERAL, EN LAS OBLIGACIONES SE CONOCE DE ANTEMANO EL INTERÉS QUE PAGAN, PERO ESTE NO ES EL ÚNICO ELEMENTO A CONSIDERAR YA QUE EL MERCADO HACE QUE EL PRECIO VARÍE, EN CUYO CASO EL RENDIMIENTO HABRÁ DE CALCULARSE SOBRE EL PRECIO PAGADO, O

EN TODO CASO, SI ES QUE SE VENDEN, HABRÁ QUE CONSIDERAR EL MONTO INVERTIDO ORIGINALMENTE, EVALUANDO EL DIFERENCIAL ENTRE EL PRECIO DE COMPRA Y EL DE VENTA, ASÍ COMO EL MONTO DE INTERÉS GENERADO Y COBRADO.

EN LA ACTUALIDAD, NOS ENCONTRAMOS CON UNA ECONOMÍA INCIER-
TA, POR ESTE MOTIVO MUCHAS EMPRESAS ANTES QUE EL RENDIMIEN-
TO, ASEGURAN SU LIQUIDEZ.

CAPITULO V

ALTERNATIVAS BURSATILES DE FINANCIAMIENTO E INVERSION

1. TITULOS NEGOCIADOS EN EL MERCADO DE VALORES

LOS VALORES SON TÍTULOS QUE TIENEN UN VALOR REPRESENTATIVO, PUÉS PERMITEN LA MOVILIZACIÓN DE UN DERECHO DE PROPIEDAD, YA SEA SOBRE BIENES MUEBLES O INMUEBLES.

ES DECIR, QUE EL DERECHO DE PROPIEDAD SOBRE "UN ALGO" SE DOCUMENTA EN UN TÍTULO Y QUE ÉSTE ES SUSCEPTIBLE DE SER TRANSFERIDO, YA SEA POR ENDOSO O POR SIMPLE ENTREGA.

LOS VALORES PUEDEN CLASIFICARSE ATENDIENDO A DIVERSOS CRITERIOS:

- CONFORME A SU ORIGEN: EN NACIONALES Y EXTRANJEROS, SEGÚN SEA LA NACIONALIDAD DE LA ENTIDAD EMISORA.
- CONFORME A LA NATURALEZA DE LA ENTIDAD EMISORA: EN PÚBLICA

BLICOS Y PRIVADOS. SERÁN PÚBLICOS LOS EMITIDOS POR INSTITUCIONES GUBERNAMENTALES Y PRIVADOS LOS EMITIDOS POR PERSONAS FÍSICAS O MORALES DE CARÁCTER PARTICULAR.

- CONFORME A SU RENDIMIENTO: PUEDEN SER DE RENTA VARIABLE Y DE RENTA FIJA.

VALORES DE RENTA VARIABLE

ESTOS VALORES SON DE RENTA VARIABLE, PORQUE SU PRODUCTO ESTÁ SUJETO AL RESULTADO DEL EJERCICIO DE LAS EMPRESAS QUE LOS EMITEN, ES DECIR, SI LA EMPRESA EMISORA OBTUVO GRANDES UTILIDADES, EL RENDIMIENTO DE ESOS VALORES SERÁ ALTO, SI FUERON PEQUEÑAS, SU RENDIMIENTO SERÁ ÍNFIMO; DENTRO DE ÉSTOS, SE ENCUENTRAN LAS ACCIONES.

VALORES DE RENTA FIJA

LOS VALORES DE RENTA FIJA, SON AQUELLOS QUE OBLIGAN A RETRIBUIR A SU POSEEDOR UN INTERÉS PERIÓDICO CONSTANTE, INDEPENDIENTEMENTE DE CUALQUIER CONTINGENCIA. EN TÉRMINOS GENERALES, PUEDE AFIRMARSE QUE ESTOS VALORES REPRESENTAN UN CRÉDITO COLECTIVO A CARGO DE LA EMPRESA EMISORA.

DENTRO DE ÉSTOS SE ENCUENTRAN LOS SIGUIENTES:

- LAS OBLIGACIONES
- LOS PETROBONOS
- LOS BONOS DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA
- LOS CERTIFICADOS DE TESORERÍA (CETES)
- EL PAPEL COMERCIAL
- LAS ACEPTACIONES BANCARIAS

SE PUEDE DECIR QUE LOS ATRACTIVOS DE ESTOS VALORES, DEBEN ESTAR COMPENSADOS CON LOS RIESGOS QUE IMPLICAN, ES DECIR, CON VALORES DE RENTA VARIABLE ABSORBE MAYORES RIESGOS, PERO GOZA DE OTROS BENEFICIOS, Y LOS DE RENTA FIJA, SE OBTENDRÁ UN RENDIMIENTO FIJO SACRIFICANDO CIER-
TOS DERECHOS, CONFORME SE VERÁ MÁS AMPLIAMENTE EN LOS SIGUIENTES PUNTOS.

2. VALORES DE RENTA VARIABLE

A. ACCIONES

LAS ACCIONES REPRESENTAN LA PARTICIPACIÓN DE SU TENEDOR,

EN LA PROPIEDAD DE LA EMPRESA EMISORA, DICHAS ACCIONES INTEGRAN EL CAPITAL SOCIAL DE UNA SOCIEDAD Y SON, POR NATURALEZA, UN MEDIO DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO. ADÉMÁS DE LOS DERECHOS DE PROPIEDAD QUE LAS ACCIONES CONFIEREN A SU TENEDOR LE OTORGAN TAMBIÉN DERECHOS EN LA PARTICIPACIÓN DE LAS UTILIDADES QUE EL NEGOCIO PRODUZCA.

NATURALMENTE LAS ACCIONES LLEGAN AL MERCADO DE VALORES A TRAVÉS DE UNA OFERTA PÚBLICA. ÉSTA PUEDE SER PRIMARIA, PARA LA OBTENCIÓN DE NUEVOS RECURSOS FINANCIEROS, O BIEN SECUNDARIA, A TRAVÉS DE LA CUAL LOS PROPIETARIOS ORIGINALES BUSCAN OBTENER LIQUIDEZ Y ACCESO A UNA FUENTE DE FINANCIAMIENTO FUTURA. EN CUALQUIER CASO, UNA VEZ QUE LAS ACCIONES HAN SIDO VENDIDAS AL MERCADO EN LA MENCIONADA OFERTA PÚBLICA, CAEN EN LO QUE PODRÍA LLAMARSE UN MERCADO DE TRANSFERENCIA DE VALORES Y DINERO, EN EL CUAL ADQUIEREN SU VERDADERA DIMENSIÓN COMO INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN, AL COMBINARSE POR UNA PARTE LAS CARACTERÍSTICAS PARTICULARES DE LA EMPRESA EMISORA, EL ENTORNO ECONÓMICO Y SUS PERSPECTIVAS Y OTRA, LA APRECIACIÓN QUE DE LO ANTERIOR HAGA LA GENTE QUE CONCORRE AL MERCADO Y QUE EN SUMA, DEFINE LA TÓNICA GENERAL DE LA ECUACIÓN OFERTA-DEMANDA Y POR LO TANTO, LA TENDENCIA DEL MERCADO.

PRINCIPALES DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS:

- A) DERECHO A DIRIGIR LA EMPRESA.
- A ELEGIR DIRECTORES
 - A INSPECCIONAR LOS LIBROS
- B) DERECHO AL PATRIMONIO DE LA EMPRESA.
- A RECIBIR DIVIDENDOS CUANDO SEAN DECRETADOS
 - A RECIBIR UNA PARTE PROPORCIONAL DEL PATRIMONIO DE LA EMPRESA CUANTO ESTA SEA LIQUIDADA O VENDIDA.
- C) DERECHO A MODIFICAR LA CONSTITUCIÓN ORIGINAL DE LA EMPRESA.
- A LA APROBACIÓN DE CAMBIOS CON RESPECTO A LOS OBJETIVOS DE LA COMPAÑÍA.
 - A LA APROBACIÓN DE MODIFICACIONES EN LA ESCRITURA CONSTITUTIVA.
 - A SUSCRIBIR EN IGUALDAD DE CONDICIONES, LAS EMISIONES SUBSECUENTES DE ACCIONES.
 - A LA APROBACIÓN DE CAMBIOS, ESTATUTOS Y REGLAMENTOS.

SIENDO LA EMPRESA UN ORGANISMO COMPLEJO CON CARACTERÍSTICAS CAMBIANTES Y SIENDO SU OPERACIÓN INCIERTA EN EL TIEMPO, RESULTA NORMAL QUE SUS UTILIDADES ESTÉN SOMETIDAS A VARIACIONES

NES. IGUALMENTE SE DA LA POSIBILIDAD DE QUE LOS ACCIONISTAS PUEDEN EN CUALQUIER MOMENTO MODIFICAR LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS ESTABLECIDA EN CUANTO AL MONTO DE UTILIDADES POR REPARTIR, DE AMBAS SITUACIONES PROVIENE EL CONCEPTO DE RENTA VARIABLE, EN VIRTUD DE QUE EN ESTOS TÍTULOS NO PERMANECE ESTABLE EL IMPORTE QUE PUEDEN RENDIR POR CONCEPTO DE DIVIDENDOS.

ESTA CLASE DE VALORES, COMO YA SE HA MENCIONADO, LO CONSTITUYEN LAS ACCIONES, MISMAS QUE REPRESENTAN UNA PORCIÓN DETERMINADA DEL CAPITAL DE LA EMPRESA.

CONSIDERANDO LO ANTERIOR, LAS ACCIONES SE EMITEN CON DIFERENTES CARACTERÍSTICAS, PREVIENDO MÚLTIPLES COMBINACIONES DE INGRESO, RIESGO Y CONTROL. ENTRE LAS PRINCIPALES VARIACIONES SE PUEDEN MENCIONAR:

A. ATENDIENDO A SU ORIGEN.

SE DIVIDEN EN NUMERARIO Y EN ESPECIE, EL PRIMERO SE REFIERE A LAS ACCIONES QUE VAN A SER CUBIERTAS ÍNTEGRAMENTE CON DINERO EN EFECTIVO. POR LO QUE TOCA A LAS ACCIONES EN ESPECIE, SE CUBREN CON APORTACIONES DISTINTAS AL NUMERARIO, QUEDANDO TOTALMENTE EXHIBIDAS AL MOMENTO DE CONSTITUIRSE LA SOCIEDAD.

EN LA ESCRITURA CONSTITUTIVA SE DEBERÁ ESPECIFICAR LOS BIENES QUE SE HAN APORTADO, EL VALOR ASIGNADO Y EL CRITERIO SEGUIDO PARA SU VALORIZACIÓN. ADEMÁS LAS ACCIONES EN ESPECIE QUEDARÁN DEPOSITADAS EN LA SOCIEDAD POR UN PERÍODO DE DOS AÑOS, CON EL OBJETO DE QUE SI EN ESE LAPSO LOS BIENES APORTADOS DISMINUYEN DE VALOR EN MÁS DE UN 25%, EL ACCIONISTA ESTÁ OBLIGADO A CUBRIR LA DIFERENCIA.

B. EN CUANTO A SU FORMA

SE PUEDEN SUBDIVIDIR ATENDIENDO A LA DESIGNACIÓN DEL TITULAR Y A SU VALOR INTRÍNSECO. EN EL PRIMER CASO, SE DIVIDIAN EN NOMINATIVAS Y AL PORTADOR:

- NOMINATIVAS

SON LAS EXPEDIDAS A FAVOR DE DETERMINADA PERSONA, CUYO NOMBRE SE CONSIGNA EN EL TEXTO DEL DOCUMENTO. ESTE TIPO DE ACCIONES SE TRANSFIERE MEDIANTE EL ENDOSO.

- AL PORTADOR

ANTERIORMENTE Y COMO SU NOMBRE LO INDICA, SE EXPEDÍAN A NOMBRE DE ALGUNA PERSONA DETERMINADA Y SU TRANSMISIÓN SE REALIZABA POR LA SIMPLE ENTREGA DEL DOCUMENTO.

ATENDIENDO A SU VALOR INTRÍNSECO, SE DIVIDEN EN VALOR NOMINAL Y SIN EXPRESIÓN DE VALOR NOMINAL,

- CON VALOR NOMINAL,

SON AQUELLAS ACCIONES QUE EXPRESAN EN SU TEXTO, EL VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN, SI EL CAPITAL SE INTEGRA MEDIANTE DIVERSAS O SUCESIVAS SERIES DE ACCIONES, LAS MENCIONES DEL IMPORTE DEL CAPITAL SOCIAL Y DEL NÚMERO DE ACCIONES SE CONCRETARÁN EN CADA EMISIÓN O LOS TOTALES QUE ALCANCEN CADA UNA DE DICHAS SERIES.

- SIN EXPRESIÓN DE VALOR NOMINAL,

SON AQUELLAS QUE NO MENCIONAN EL VALOR NOMINAL, SIEMPRE Y CUANDO ASÍ LO PREVenga EL CONTRATO SOCIAL, EN CUYO CASO TAMBIÉN SE OMITIRÁ EL IMPORTE DEL CAPITAL SOCIAL.

c. EN CUANTO A LOS DERECHOS QUE CONFIEREN

DESDE ESTE PUNTO DE VISTA, SE DIVIDEN EN DOS GRANDES GRUPOS: ACCIONES COMUNES Y ACCIONES PREFERENTES.

ACCIONES COMUNES

SON AQUELLAS QUE CONFIEREN LOS MISMOS DERECHOS E IMPO-

NEN LAS MISMAS OBLIGACIONES A SUS TENEDORES. TIENEN DERECHO A VOZ Y VOTO EN LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS.

LAS VENTAJAS QUE ESTAS ACCIONES TIENEN SON:

- GENERALMENTE SE OBTIENE UN RENDIMIENTO ESPERADO MÁS ALTO QUE LAS ACCIONES PREFERENTES O LAS OBLIGACIONES.
- PROPORCIONAN AL INVERSIONISTA UNA MEJOR PROTECCIÓN CONTRA LA INFLACIÓN, POR REPRESENTAR LA PROPIEDAD DE LA EMPRESA.
- LAS ACCIONES COMUNES AUMENTAN DE VALOR CUANDO DE ELEVA EL ACTIVO DE UNA EMPRESA, DURANTE UN DETERMINADO PERÍODO INFLACIONARIO.
- TIENEN DERECHO A PARTICIPAR EN LA DISTRIBUCIÓN DEL ACTIVO SI SE LLEGASE A PRESENTAR LA DISOLUCIÓN DE LA EMPRESA.
- TIENEN DERECHO A RECIBIR UNA TASA FIJA O ESTABLECIDA POR CONCEPTO DE PAGO DE DIVIDENDOS, ANTES DE QUE SE DECLARE UN DIVIDENDO SOBRE LAS ACCIONES ORDINARIAS.

MODALIDADES DE LAS ACCIONES PREFERENTES.

LAS MODALIDADES DE LAS ACCIONES PREFERENTES, SE DIVIDEN EN: NO PARTICIPANTES Y PARTICIPANTES.

- LAS ACCIONES NO PARTICIPANTES SON AQUELLAS QUE EN LOS TÉRMINOS DE EMISIÓN PERCIBEN UN DIVIDENDO PREFERENTE, EXCLUSIVAMENTE. EN EL CASO DE DECRETARSE OTRO DIVIDENDO, SIN IMPORTAR LA CANTIDAD, SERÁ PARA LAS ACCIONES COMUNES.

- POR LO QUE RESPECTA A LAS PREFERENTES PARTICIPANTES, SON LOS QUE ADEMÁS DE RECIBIR EL DIVIDENDO PRE-ESTABLECIDO PARTICIPAN CON LAS COMUNES DEL REMANENTE ESTABLECIDO COMO DIVIDENDO.

ACCIONES PREFERENTES NO ACUMULATIVAS Y ACUMULATIVAS.

LAS ACCIONES PREFERENTES NO ACUMULATIVAS, SON CUANDO EN LOS ESTATUTOS COMO EN LA ACCIÓN MISMA SE ESPECÍFICA QUE, EN EL CASO DE QUE LOS FONDOS GENERADOS POR LA EMPRESA EN UN EJERCICIO RESULTEN INSUFICIENTES PARA CUBRIR PARTE O TODO EL DIVIDENDO PREFERENTE, SE CONSIDERA QUE LA EMPRESA NO TIENE OBLIGACIÓN ALGUNA PARA COMPLEMENTARLO O CUBRIRLO EN LOS EJERCICIOS SUBSIGUIENTES, POR CONSIGUIENTE SE DEBE DE DAR POR PERDIDO.

EN CUANTO A LAS ACUMULATIVAS EL EFECTO ES QUE SI LA TASA ESPECÍFICA SOBRE LA ACCIÓN PREFERENTE, NO SE PAGA EN UN AÑO, HABRÁ UN ATRASO QUE DEBE CUBRIRSE EN AÑOS SUBSECUENTES ANTES DE QUE PUEDA DECLARARSE CUALQUIER DIVIDENDO SOBRE LAS ACCIONES COMUNES. POR LO QUE SE CREA UNA OBLIGACIÓN A CUBRIR Y CONSTITUYE UN CARGO CONTRA UTILIDADES FUTURAS.

ACCIONES PREFERENTES AMORTIZABLES

ESTO SIGNIFICA QUE LA CORPORACIÓN TIENE EL DERECHO DE EXIGIR QUE LOS ACCIONISTAS ENTREGUEN SUS ACCIONES A LA CORPORACIÓN Y RECIBIR POR ELLA UN PAGO EN EFECTIVO.

ACCIONES PREFERENTES CONVERTIBLES

LAS ACCIONES PREFERENTES CONVERTIBLES, SON LAS QUE SE PUEDEN CONVERTIR EN ALGUNA OTRA FORMA DE VALORES. GENERALMENTE LA CONVERSIÓN ES A OPCIÓN DEL ACCIONISTA Y PERMITE LA CONVERSIÓN DE VALORES PREFERENTES EN ACCIONES COMUNES.

LAS ACCIONES NO PUEDEN CONVERTIRSE EN OBLIGACIONES, EXCEPTO QUE LA COMPAÑÍA LO DETERMINE.

VENTAJAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES PARA EL INVERSIÓNISTA.

- PROPORCIONAN UN INGRESO CONTINUO RAZONABLE.
- LOS TENEDORES DE ACCIONES PREFERENTES, TIENEN PREFERENCIA SOBRE LOS DE LAS ACCIONES COMUNES EN CASO DE LIQUIDACIÓN.

DESVENTAJAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES PARA EL INVERSIÓNISTA.

- AUNQUE LOS TENEDORES DE ACCIONES PREFERENTES ASUMEN UNA PARTE CONSIDERABLE DEL RIESGO DE LA PROPIEDAD, SUS UTILIDADES SON LIMITADAS.
- NO TIENEN DERECHO A DIVIDENDOS LEGALMENTE EXIGIBLES.
- LOS ATRASOS DE DIVIDENDOS ACUMULADOS POCAS VECES SE LIQUIDAN EN EFECTIVO.

ATENDIENDO A SU FORMA DE PAGO, SE CLASIFICAN EN LIBERADAS Y PAGADORAS. LAS PRIMERAS SON LAS QUE ESTÁN SUSCRITAS Y EXHIBIDAS, EN TANTO QUE LAS PAGADORAS O PARCIALMENTE PAGADAS, SE ENCUENTRAN TOTALMENTE SUSCRITAS PERO PARCIALMENTE EXHIBIDAS. A ALGUNAS EMPRESAS NO SE LES PERMITE POR LEY VENDER SUS ACCIONES ABAJO DEL VALOR

NOMINAL, SIN EMBARGO, LO PUEDEN HACER EN ABONOS, HACIENDO PAGOS PARCIALES.

CRITERIOS DE ANÁLISIS Y SELECCIÓN DE VALORES

LAS CIRCUNSTANCIAS ECONÓMICAS DE LA ACTUALIDAD, HAN HECHO QUE LAS EXPECTATIVAS QUE SOBRE UNA INVERSIÓN SE TENGAN VARIEN DE MANERA IMPORTANTE Y DEL MISMO MODO LO HAN HECHO LOS CRITERIOS DE SELECCIÓN Y ANÁLISIS, ASÍ COMO LA ESTRATEGIA DE PORTAFOLIO QUE DEBE SEGUIRSE. DE ESTA MANERA, LOS PUNTOS EN QUE SE CENTRA LA ACTIVIDAD EN EL MERCADO DE CAPITALES, EN LO QUE RESPECTA A LA OPERACIÓN DE ACCIONES SON:

1. SELECTIVIDAD ESTRICTA DE LAS INVERSIONES.

CENTRANDO EN ENFOQUE EN LAS EMPRESAS:

- QUE MANTENGAN UNA ESTRUCTURA SANA EN CUANTO A SUS FINANZAS, LA GENERACIÓN DE EFECTIVO COBRA FUNDAMENTAL IMPORTANCIA EN ESTA ÉPOCA, ASÍ COMO TAMBIÉN LA ESTRUCTURA DE PASIVOS (CORTO Y LARGO PLAZO), ETC.

- CON MERCADOS CRECIENTES Y NO SUJETOS EN LO POSIBLE A LAS VARIACIONES CÍCLICAS DE LA ECONOMÍA, CON CAPACIDAD

DE MANIOBRAR EN LO QUE SE REFIERE A FIJACIONES DE PRE-
CIO.

- CON EXPANSIONES REALIZADAS Y EN OPERACIÓN, CON LA ME-
NOR CANTIDAD POSIBLE DE RIESGOS LABORALES Y DESEABLEMEN-
TE LO MÁS AMPLIA POSIBLE.

- CON VALORES QUE TENGAN BUENA BURSATILIDAD; ES DECIR,
QUE PUEDAN COMPRARSE Y VENDERSE EN VOLÚMENES SIGNIFICA-
TIVOS SIN PRESIONAR EN LO POSIBLE A LOS PRECIOS.

- CON VALORES DE EMPRESAS QUE GOCEN DE PRESTIGIO Y ACEP-
TACIÓN ENTRE EL PÚBLICO. ASIMISMO QUE SEAN ACCIONES CON
VIGILANCIA EN EL MERCADO.

2. AGILIDAD EN LA OPERACIÓN Y EN LA TOMA DE DECISIONES ORDENADAS.

AÚN CUANDO LAS INVERSIONES EN BOLSA DEBEN CONTEMPLARSE
EN EL MEDIO PLAZO, LAS CIRCUNSTANCIAS ACTUALES OBLIGAN
A PENSAR EN LA NECESIDAD DE RENDIMIENTO QUE SE OBTIENE
EN EL CORTO PLAZO, EN SU CAPITALIZACIÓN Y EN LA ROTA-
CIÓN DE LAS INVERSIONES. DE ESTA MANERA, ES IMPOR-

TANTE ESTABLECER LÍMITES DE PRECIOS PARA COMPRAR Y VENDER Y REALIZAR ÉSTO DE MANERA ORDENADA, PARA APROVECHAR LAS FLUCTUACIONES DEL MERCADO.

3. VALORES DE RENTA FIJA

A. OBLIGACIONES

LAS OBLIGACIONES, SON TÍTULOS QUE REPRESENTAN UN CRÉDITO COLECTIVO, A CARGO DEL EMISOR; DE TAL MODO, SON CONCEBIDAS DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LA EMPRESA QUE LAS EMITE COMO UN PASIVO A LARGO PLAZO, GENERALMENTE PARA FINANCIAR EXPANSIONES O BIEN EN ALGUNOS CASOS PARA CONSOLIDAR SUS PASIVOS, MEJORANDO SU SITUACIÓN FINANCIERA Y SU FLUJO DE EFECTIVO.

LAS OBLIGACIONES PUEDEN SER EMITIDAS POR TODO TIPO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS CON EL SÓLO LÍMITE DEL ACTIVO NETO (CAPITAL CONTABLE) DE LA PROPIA EMPRESA. LA VIGILANCIA DE LA EMISIÓN LA EJERCE UN REPRESENTANTE COMÚN Y SE REQUIERE LA APROBACIÓN DE LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS EN SESIÓN EXTRAORDINARIA, PARA LLEVARLA A EFECTO.

LOS DERECHOS PRINCIPALES DE LOS TENEDORES DE VALORES DE RENTA FIJA SON:

- DERECHO A RECIBIR PAGO DE INTERESES FIJOS EN FECHA DETERMINADA.
- DERECHO AL PAGO DE CAPITAL A UNA FECHA DETERMINADA.
- DERECHO AL PAGO EN CASO DE LIQUIDACIÓN O QUIEBRA.
- NINGÚN DERECHO ADICIONAL SOBRE EL CAPITAL O GANANCIA DE LA EMPRESA, NI PARTICIPACIÓN DIRECTA EN LA DIRECCIÓN.

SE PUEDE DECIR QUE LOS ATRACTIVOS DE ESTOS VALORES, DEBEN ESTAR COMPENSADOS CON LOS RIESGOS QUE IMPLICAN, ES DECIR, CON VALORES DE RENTA FIJA SE OBTENDRÁ UN RENDIMIENTO FIJO, SACRIFICANDO CIERTOS DERECHOS.

A) CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS TÍTULOS

MONTO

EL MONTO ES VARIABLE, YA QUE ESTÁ EN FUNCIÓN A LAS NECESIDADES DEL EMISOR.

VALOR NOMINAL

GENERALMENTE SE EMITEN CON VALOR NOMINAL DE \$100.00 ó \$1,000.00 SI BIEN EN TODO CASO, POR USO BURSÁTIL, SE COTIZAN EN TÉRMINOS DE CENTENAS, EN LA BOLSA.

POR OTRA PARTE, EL PRECIO DE COLOCACIÓN SUELE SER EL MISMO QUE EL VALOR NOMINAL, AUNQUE, EN OCASIONES PUEDE DIFERIR DE ESTE PUDIENDO INCLUSO COLOCARSE BAJO LA PAR.

PLAZO

SI BIEN ES VARIBALE DE EMISIÓN A EMISIÓN, SE BUSCA QUE SEAN VARIOS AÑOS, CINCO O MÁS PARA CUMPLIR CON SU OBJETIVO DE FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO.

GARANTÍA

LA GARANTÍA PUEDE SER HIPOTECARIA O QUIROGRAFARIA. EN LA ACTUALIDAD LA GARANTÍA QUE PREVALECE ES LA QUIROGRAFARIA, IMPONIÉNDOSE A LA EMPRESA EMISORA LIMITACIONES DE CARÁCTER FINANCIERO, QUE TIENDEN A GARANTIZAR EL PAGO DE CAPITAL E INTERESES.

LA OBSERVANCIA DE TALES LIMITACIONES FINANCIERAS ES VIGILADA POR EL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS OBLIGACIONISTAS.

TASA DE INTERÉS

FIJA O VARIABLE.- SE PUEDE DECIR, QUE LA TASA DE INTERÉS FIJA A LO LARGO DE TODA LA VIDA DE LA EMISIÓN ES OBSOLETA EN ESTE TIPO DE INSTRUMENTOS, YA QUE SIEMPRE SE BUSCA AJUSTAR LA TASA DE LAS OBLIGACIONES A LA TASA DE INTERÉS DEL MERCADO, PARA MANTENER SU COMPETITIVIDAD COMO INSTRUMENTO DE INVERSIÓN.

DE ESTA FORMA LA INDEXACIÓN DE LA TASA DE INTERÉS DE LAS OBLIGACIONES A LA DE LOS VALORES BANCARIOS DE LARGO PLAZO, ES LA FÓRMULA MÁS USADA PARA ALCANZAR ESTE PROPÓSITO, AÚN CUANDO OTRAS VARIANTES PUEDEN SER USADAS.

PLAN DE AMORTIZACIÓN

EL REEMBOLSO DEL CAPITAL INVERTIDO EN LAS OBLIGACIONES, SE LLEVA A CABO CON BASE EN UN PLAN DE AMORTIZACIÓN, QUE SEGÚN EL CASO, ESTABLECE LOS PERÍODOS DE GRACIA, LAS FECHAS Y LOS MONTOS DE LOS PAGOS, LOS PREMIOS EN CA

SO DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA, O BIEN EL PAGO TERMINAL TOTAL.

ASÍ MISMO, LA FORMA DE LA AMORTIZACIÓN, SE DEFINE EN EL PLAN SEÑALÁNDOSE SI ÉSTA ES POR SORTEO, POR SERIE, ETC.

REPRESENTANTE COMÚN

COMO YA SE SEÑALÓ, ESTÁ ENCARGADO DE LA VIGILANCIA DE LAS LIMITACIONES FINANCIERAS, DEL PAGO PUNTUAL DE INTERESES Y CAPITAL, ASÍ COMO EL USO DE LOS FONDOS PROVENIENTES DE LA COLOCACIÓN DE LOS TÍTULOS.

USO DE LOS FONDOS

DEBE SEÑALARSE CLARAMENTE EL DESTINO QUE TENDRÁN Y SU APLICACIÓN DEBE SER VIGILADA POR EL REPRESENTANTE COMÚN DE LOS OBLIGACIONISTAS.

B) RENDIMIENTOS

LAS OBLIGACIONES SON, POR DEFINICIÓN VALORES DE RENTA FIJA, QUE COMO SU NOMBRE LO INDICA PROPORCIONAN UN DETERMINADO RENDIMIENTO A SU TENEDOR, EN PRINCIPIO A TRAVÉS DE LA TASA DE INTERÉS CON QUE SE PACTAN. DE ESTE MODO, PUEDE DECIRSE QUE LAS OBLIGACIONES OFRECEN UN RENDIMIENTO NOMINAL, MISMO QUE NO SE NECESITA CALCULAR YA QUE ES EL QUE SE LEE EN EL PROPIO TÍTULO O BIEN EN UN PROSPECTO DE COLOCACIÓN, O EN EL ACTA DE EMISIÓN.

SIN EMBARGO, POR CAUSAS QUE MÁS ADELANTE SE SEÑALAN, A LO LARGO DE LA VIDA DE UNA EMISIÓN, LAS OBLIGACIONES TIENDEN A CAMBIAR DE PRECIO MUCHAS VECES, DE HECHO DÍARIAMENTE Y DADO QUE LA TASA DE INTERÉS PACTADA ORIGINALMENTE O BIEN LA VIGENTE DURANTE DETERMINADO PERÍODO NO VARÍA, EL RENDIMIENTO ES EL QUE SI LO HACE.

EL RENDIMIENTO POR CONCEPTO DE INTERÉS QUE UNA OBLIGACIÓN OFRECE, SE CALCULA DE LA SIGUIENTE MANERA:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{TASA DE INTERES VIGENTE}}{\text{PRECIO DE COMPRA}} \times 100$$

DE ACUERDO A LAS DISPOSICIONES FISCALES, LA TASA DE INTERÉS PARA LAS OBLIGACIONES, GOZA DE RÉGIMEN DE SOBRETA SA EXENTA PARA LAS PERSONAS FÍSICAS. EN EL CASO DE UN INVERSIONISTA PERSONA MORAL, NO ES RETENIDO EL IMPUESTO.

EN LA OPERACIÓN BURSÁTIL, EL INVERSIONISTA RECIBE AL MOMENTO DE VENDER EL INTERÉS NETO QUE HAYA GANADO EL TÍTULO, DESDE LA ÚLTIMA FECHA DE PAGO HASTA LA FECHA DE ADQUISICIÓN, INCORPORÁNDOSE EN ESE MOMENTO LOS INTERESES AL PRECIO. EL COMPRADOR ADQUIERE LA TOTALIDAD DE LOS DERECHOS HASTA ESA FECHA.

ADICIONALMENTE AL RENDIMIENTO POR INTERESES, UN INVERSIONISTA EN OBLIGACIONES PUEDE OBTENER UNA GANANCIA DE CAPITAL EN EL CASO DE ADQUIRIR EL VALOR A UN PRECIO Y VENDERLO A OTRO SUPERIOR, O BIEN ADQUIRIÉNDOLO POR ABAJO DE SU VALOR NOMINAL Y ESPERANDO LA AMORTIZACIÓN DEL TÍTULO QUE POR LO GENERAL SE LLEVA A CABO A DICHO VALOR.

DE ESTA MANERA, EL RENDIMIENTO TOTAL DE LAS OBLIGACIONES, SE AUMENTA CONSIDERABLEMENTE EN OCASIONES Y PUEDE EXPRESARSE COMO LA SUMA DEL RENDIMIENTO POR INTERESES MÁS EL OBTENIDO POR LA GANANCIA DE CAPITAL.

DEBE ACLARARSE, QUE SI SE ADQUIERE UNA OBLIGACIÓN POR ENCIMA DE SU VALOR NOMINAL Y SE MANTIENE HASTA LA AMORTIZACIÓN, SE INCURRE EN UNA PÉRDIDA DE CAPITAL, YA QUE LA MAYOR PARTE DE ESTOS TÍTULOS-VALORES, REDIMEN A LA PAR.

EJEMPLO:

Cuál será el rendimiento que se obtendría de una inversión en obligaciones, con las siguientes características:

- Precio de compra = \$ 47.00
- Interés neto anual fijo = 25%
- Valor nominal = \$100.00
- Plazo a redención = 10 años
- Fecha de compra = Inicio del 4° año de la vida de la emisión
- Precio de redención = \$100.00 valor nominal
- Forma de redención = Amortizaciones iguales cada año, hasta el término del plazo.

Supuestos:

- La tasa del 25% no varía
- La inversión se mantiene hasta redención.
- Dado que las amortizaciones son iguales, la obligación puede ser vendida en cualquier año.

Cálculo de rendimiento:

- Por interés: $\text{Rendimiento} = \frac{\text{Tasa de interés}}{\text{Precio de compra}} \times 100$

$$\text{Rendimiento} = \frac{25.0}{47.0} \times 100 = 53.2\%$$

- Por ganancia de capital:

Dado que la probabilidad de amortización es la misma en cada año, al momento de la compra, se utilizará para el cálculo el promedio de los años que transcurrirán hasta la última amortización.

$$\frac{7 \text{ años}}{2} = 3.5 \text{ años}$$

Por lo tanto, el rendimiento por ganancia de capital se calcula por medio de la siguiente fórmula:

$$\text{Rendimiento por ganancia de capital} = \frac{\text{VALOR NOMINAL} - \text{PRECIO DE COMPRA}}{\frac{\text{VIDA PROMEDIO}}{\text{PRECIO DE COMPRA}}} \times 100$$

$$\text{SUSTITUYENDO} = \frac{100 - 47}{\frac{3.5}{47}} \times 100 = 32.2\%$$

Por lo tanto, el rendimiento total de la inversión, en términos anuales será:

Por interés	=	52.2%
Por ganancia de capital	=	<u>32.2%</u>
Rendimiento anual total	=	85.4%

C) ELEMENTOS QUE INFLUYEN EN EL PRECIO DE LAS OBLIGACIONES

FUNDAMENTALMENTE SON:

- TASA DE INTERÉS DEL MERCADO

DADO QUE LAS OBLIGACIONES SON UN INSTRUMENTO QUE COMPITE BÁSICAMENTE CON EL RENDIMIENTO, EL QUE ESTOS VALORES OFRECEN, TENDRÁ QUE SER COMPARADO CON LOS DE INVERSIONES SIMILARES.

LOS CAMBIOS DE LA TASA DE INTERÉS PREVALECIENTE EN EL MERCADO FINANCIERO (BANCARIA, CETES, ETC.), PROVOCAN AJUSTES EN LOS PRECIOS, DE TAL MODO, ÉSTOS TENDERÁN A AJUSTARSE DE LA MANERA SIGUIENTE:

SUPONEMOS UNA OBLIGACIÓN CON TASA DE INTERÉS DEL 25.0%, INVARIABLEMENTE A LO LARGO DE TODA SU VIDA O DURANTE UNA PARTE DE ESTA. ESTO IMPLICA, QUE HA MEDIDA QUE LA TASA DE INTERÉS DEL MERCADO (BANCARIA, CETES, ECT.) SE MUEVE, EL PRECIO LO HACE EN SENTIDO INVERSO. CABE ACLARAR QUE ESTOS AJUSTES NO SE REALIZAN DE INMEDIATO EN EL MERCADO, LO QUE PERMITE EVENTUALMENTE TOMAR ALGUNA VENTAJA EN LOS MOVIMIENTOS DE COMPRA-VENTA. ASIMISMO, LA EXPECTATIVA DE LA TASA DE INTERÉS Y SUS CAMBIOS, INFLUYEN TAMBIÉN EN LOS MOVIMIENTOS DEL PRECIO AÚN CUANDO LO HACEN EN MENOR PROPORCIÓN QUE EL CAMBIO MISMO.

- FECHA DE AMORTIZACIÓN

A MEDIDA QUE UNA OBLIGACIÓN SE ACERCA A SU FECHA DE AMORTIZACIÓN, EL PRECIO DE MERCADO TIENDE A AJUSTARSE AL PRECIO EN QUE SERÁ AMORTIZADO EL TÍTULO. EN ESTE PUNTO VALE INSISTIR EN LA GANANCIA ADICIONAL A LOS INTERESES QUE IMPLICA COMPRAR UNA OBLIGACIÓN POR ABAJO DE SU VALOR DE AMORTIZACIÓN,

- SÓLIDEZ DE LA EMISORA

LA SOLIDEZ DE LA EMPRESA EN LO QUE TOCA A SU SITUACIÓN

FINANCIERA, ES EN SÍ LA GARANTÍA DE LA CAPACIDAD DE PAGO, POR LO QUE LA OBSERVANCIA DE LAS LIMITACIONES FINANCIERAS ES DE GRAN IMPORTANCIA.

ASIMISMO, LA PROYECCIÓN FUTURA DE LA EMISORA Y SU FLUJO DE EFECTIVO SON PUNTOS QUE INFLUYEN EN EL PRECIO DE UNA OBLIGACIÓN.

B. PETROBONOS

LOS PETROBONOS SON TÍTULOS EMITIDOS POR NACIONAL FINANCIERA, S. A., COMO SOCIEDAD FIDUCIARIA MEDIANTE FIDEICOMISO IRREVOCABLE, CONSTITUIDO POR EL GOBIERNO FEDERAL, A TRAVÉS DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. ESTOS VALORES REPRESENTAN UN DERECHO DERIVADO DE UN CONTRATO DE COMPRA-VENTA DE PETRÓLEO CRUDO CON PETRÓLEOS MEXICANOS.

LA GARANTÍA QUE OFRECEN ESTOS VALORES, ES SOBRE LOS DERECHOS DE CIERTO NÚMERO DE BARRILES DE PETRÓLEO CRUDO QUE EL PROPIO GOBIERNO ADQUIERE DE PETRÓLEOS MEXICANOS, QUE A SU VEZ SE VALÚAN SEGÚN EL IMPORTE DEL PRECIO DE EXPORTACIÓN DEL PETRÓLEO EXPRESADO EN DÓLARES.

EL VALOR NOMINAL ES DE \$ 1,000.00 POR CADA TÍTULO.

LOS PETROBONOS REDITÚAN UNA TASA ANUAL NETA DEL 10% SOBRE EL VALOR NOMINAL DE M. N., \$ 1,000.00, O SEA, \$100.00 AL AÑO, PAGADEROS EN EXHIBICIONES TRIMESTRALES.

LIQUIDACIONES O REDENCIÓN

EN UNA SOLA AMORTIZACIÓN, AL TÉRMINO DE 3 AÑOS. CABE SEÑALAR QUE EL VALOR DE AMORTIZACIÓN DEL PETROBONO QUE SE REALIZA A SU VENCIMIENTO, SE CÁLCULA EL PRODUCTO DEL NÚMERO DE BARRILES DE RESPALDO, MULTIPLICADO POR EL PRECIO VIGENTE DEL PETRÓLEO Y AL TIPO DE CAMBIO VIGENTE EN LA FECHA DE AMORTIZACIÓN. DE ESTE CÁLCULO, SE TIENE QUE DEDUCIR LOS PAGOS DE \$100.00 ANUALES O SEA UN TOTAL DE \$300.00 YA QUE ESTOS PAGOS NO SON INTERESES, SINO PAGOS ANTICIPADOS SOBRE UN POSIBLE AUMENTO EN EL VALOR DE CADA PETROBONO.

POR LO TANTO, LO QUE SE PUEDE GANAR CON UN PETROBONO ES:

- GANANCIA DE CAPITAL.

LA DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO DE COMPRA Y EL VALOR DE AMORTIZACIÓN CALCULADO EN LA FORMA ARRIBA DESCRITA.

- RENDIMIENTO.

Los \$100.00 ANUALES MENCIONADOS.

FORMA DE EMISIÓN

LA EMISIÓN ES ÚNICA, OTORGANDO LOS MISMOS DERECHOS Y EN LA MISMA PROPORCIÓN A SUS POSEEDORES.

TENENCIA

SON TÍTULOS AL PORTADOR.

PLAZO

HASTA LA FECHA DEL PERÍODO DE VENCIMIENTO O AMORTIZACIÓN
(3 AÑOS)

PAGO DE INTERESES

\$25.00 TRIMESTRALES.

MÉTODO PARA CALCULAR EL RENDIMIENTO TOTAL DE LOS PETROBONOS

EL CÁLCULO DE RENDIMIENTO GLOBAL ES EL SIGUIENTE:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{VALOR DE AMORTIZACIÓN} + \text{PAGOS ANTICIPADOS} - \text{PRECIO ACTUAL}}{\text{PRECIO ACTUAL}}$$

EL VALOR DE AMORTIZACIÓN, SEGÚN LO EXPLICADO ANTERIORMENTE SE CALCULA DE LA SIGUIENTE MANERA:

$$\text{VALOR DE AMORTIZACIÓN} = \text{NÚMERO DE BARRILES} \times \text{PRECIO DEL ISTMO} \times \text{TIPO DE CAMBIO} - \$300,00 \text{ (PAGOS ANTICIPADOS).}$$

DONDE TANTO EL PRECIO DEL ISTMO Y EL TIPO DE CAMBIO PESO/DÓLAR DEPENDEN DE SUPUESTOS SOBRE EL NIVEL AL DÍA DE VENCIMIENTO DEL PETROBONO.

$$\text{PAGOS ANTICIPADOS} = \text{LA PROPORCIÓN DE LOS } \$100,00 \text{ QUE SE ESPERA GANAR HASTA EL VENCIMIENTO DEL PETROBONO}$$

EJEMPLO:

*Si a un título le faltan 180 días para su vencimiento, se es
pera ganar:*

$$100 \times \frac{180}{360} = \$ 50.00$$

PRECIO ACTUAL: REPRESENTA EL PRECIO DE COMPRA EN EL MERCADO
DE PETROBONOS.

C. BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB)

A TRAVÉS DEL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN, LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, DIÓ A CONOCER EL ACUERDO QUE SEÑALA LAS REGLAS PARA FIJAR LA INDEMNIZACIÓN BANCARIA Y EL PROCEDIMIENTO PARA EFECTUARLA. LOS PUNTOS MÁS SOBRESALIENTES SON LOS SIGUIENTES:

A. PARA QUE LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, PUEDA FIJAR LA INDEMNIZACIÓN DE LA EXPROPIACIÓN DE LAS

ACCIONES BANCARIAS SE CREA UN COMITE TECNICO DE VALUACION, INTEGRADO POR ESTA SECRETARIA, EL BANCO DE MEXICO Y LAS COMISIONES NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS Y NACIONAL DE VALORES.

- B. EL COMITÉ TÉCNICO EXAMINARÁ TODOS LOS DATOS Y DOCUMENTOS, ASÍ COMO LOS DEMÁS ELEMENTOS DE JUICIO QUE CONSIDERE RELEVANTES PARA PRECISAR EL CAPITAL CONTABLE DE CADA UNA DE LAS INSTITUCIONES EXPROPIADAS, AJUSTADO AL 31 DE AGOSTO DE 1982 Y, CON BASE EN LO ANTERIOR RENDIRÁ UN DICTAMEN TÉCNICO REFERENTE AL VALOR PARA EFECTOS DE INDEMNIZACIÓN.

- C. LA SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO, FIJARÁ ASÍ EL MONTO DE LA INDEMNIZACIÓN A PAGAR POR CADA ACCIÓN EXPROPIADA, PARA TAL EFECTO SE EMITIRÁN BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE LA INDEMNIZACION BANCARIA 1982, HASTA POR LA CANTIDAD NECESARIA PARA CUBRIR CAPITAL E INTERESES DEL 10. DE SEPTIEMBRE DE 1982 AL 31 DE AGOSTO DE 1983.

- D. LA SECRETARÍA DE HACIENDA DARÁ A CONOCER EL MONTO ANTES

CITADO MEDIANTE PUBLICACIÓN EN EL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN.

LOS BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL MENCIONADOS TENDRÁN LAS SIGUIENTES CARACTERÍSTICAS:

- SERÁN NOMINATIVOS, SU VALOR NOMINAL SERÁ DE \$100.00.
- EL PLAZO DE AMORTIZACIÓN VENCERÁ EL 31 DE AGOSTO DE 1992 Y TENDRÁ UN PERÍODO DE GRACIA HASTA EL 31 DE AGOSTO DE 1985.
- SE AMORTIZARÁN EN SIETE PAGOS POR ANUALIDADES VENCIDAS, EL PRIMERO SERÁ EL 10. DE SEPTIEMBRE DE 1986, LOS PRIMEROS PAGOS EQUIVALDRÁN AL 14% DE SU VALOR Y EL SÉPTIMO AL 16% RESTANTE.
- DEVENGARÁN INTERESES SOBRE SALDOS INSOLUTOS, A PARTIR DEL 10. DE SEPTIEMBRE DE 1983, EL PAGO DE ÉSTOS SERÁ TRIMESTRAL LOS DÍAS 10. DE MARZO, JUNIO, SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE DE CADA AÑO. EL PRIMER PAGO SERÁ EL 10. DE MARZO DE 1984, COMPRENDIENDO LOS INTERESES DEVENGADOS DURANTE EL PERÍODO SEMESTRAL DEL 10. DE SEPTIEMBRE DE 1983 AL 29 DE FEBRERO DE 1984.

- LA TASA DE INTERÉS QUE DEVENGARÁN LOS BONOS SERÁ EL EQUIVALENTE AL PROMEDIO ARITMÉTICO DE LOS RENDIMIENTOS MÁXIMOS QUE LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO DEL PAÍS ESTÉN AUTORIZADAS A PAGAR POR DEPÓSITOS A PLAZO DE 90 DÍAS CORRESPONDIENTES A LAS CUATRO SEMANAS INMEDIATAS AL TRIMESTRE DE QUE SE TRATE.
- EL BANCO DE MÉXICO, DARÁ A CONOCER A TRAVÉS DEL DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN LAS MENCIONADAS TASAS.
- TENDRÁN EL MISMO TRATAMIENTO FISCAL DE LOS DEPÓSITOS BANCARIOS DE DINERO A PLAZO FIJO.
- SERÁN NEGOCIABLES, SE INSCRIBIRÁN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS Y PODRÁN COTIZARSE EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

EN EL MOMENTO EN QUE SEA PUBLICADO EL MONTO DE LA INDEMNIZACIÓN CORRESPONDIENTE, EL INTERESADO PODRÁ ACUDIR A LAS INSTITUCIONES Y CASAS DE BOLSA QUE SE SEÑALE PARA CANJEAR LOS TÍTULOS DE LAS ACCIONES DE QUE FUERON TITULARES, POR BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL.

EL DERECHO DE CANJE ANTES DESCRITO, PRESCRIBIRÁ EN UN PLAZO DE 2 AÑOS CONTADOS A PARTIR DE LA PUBLICACIÓN DEL VALOR DE INDEMNIZACIÓN DE LAS ACCIONES EXPROPIADAS,

EL FIDEICOMISO PARA EL PAGO DE INDEMNIZACIÓN BANCARIA CONSTITUÍDO EN BANCO DE MÉXICO PODRÁ ENCARGAR AL INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES INDEVAL, EL MANEJO DE LOS BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL 1982 E INSTRUIRÁ A LAS CASAS DE BOLSA SOBRE EL PROCEDIMIENTO PARA EL PAGO DE LA INDEMNIZACIÓN A TRAVÉS DEL MENCIONADO INDEVAL.

POR ÚLTIMO, CABE COMENTAR QUE NO ES POSIBLE HASTA EL MOMENTO CONOCER EL MONTO TOTAL DE LA INDEMNIZACIÓN, DEBIDO A QUE LA ENTREGA DE BONOS CORRESPONDIENTES, SERÁ PAULATINAMENTE CONFORME VAYAN TENIÉNDOSE LOS ESTUDIOS Y DICTÁMENES PARA CADA INSTITUCIÓN BANCARIA; EL MONTO QUE SE DETERMINE EN CADA UNA DE ÉSTAS, PODRÍA NO COINCIDIR CON EL CAPITAL CONTABLE AL 31 DE AGOSTO DE 1982, DEBIDO A LOS AJUSTES QUE SE REALIZARÁN EN FUNCIÓN DE LA SITUACIÓN DE CADA INSTITUCIÓN: REVALUACIÓN DE ACTIVOS, CASTIGOS EN CARTERA DE CRÉDITOS Y ADEUDOS IRRECUPERABLES, ETC.

D. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

ES IMPORTANTE EL PAPEL QUE LOS GOBIERNOS DESEMPEÑAN EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA DE SUS PAÍSES, HACE NECESARIO CON DIVERSOS TIPOS DE RECURSOS TANTO INTERNOS COMO EXTERNOS, QUE SATISFAGAN SUS NECESIDADES DE ENDEUDAMIENTO.

LA ESTRUCTURA, CARACTERÍSTICAS Y MONTO DE LA DEUDA INCIDEN, DE MANERA TRASCENDENTE, SOBRE EL RESTO DE SU ECONOMÍA Y SUS RELACIONES CON EL EXTERIOR.

ASÍ EL MANEJO DE LA DEUDA PÚBLICA, ES RESPONSABILIDAD DE LAS AUTORIDADES FINANCIERAS DEL PAÍS, TENIENDO POR OBJETIVO EL MANTENER CONDICIONES DE EQUILIBRIO Y ESTABILIDAD ECONÓMICA. PARA ÉLLO, LOS GOBIERNOS HAN BUSCADO CONTAR CON INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO ÁGILES QUE, REUNIENDO CARACTERÍSTICAS DE SEGURIDAD, RENDIMIENTO Y LIQUIDEZ, SE ADAPTEN A LAS PREFERENCIAS DE INVERSIÓN FINANCIERA TANTO DE LAS EMPRESAS COMO DE LAS PERSONAS FÍSICAS.

POR TODO ESTO, MÉXICO HA SENTADO LAS BASES PARA APROVECHAR LAS VENTAJAS DE UN INSTRUMENTO TAN ÚTIL EN EL MANEJO DE LAS FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO Y DE LA POLÍTICA MONETARIA.

CON LA INTRODUCCIÓN DE LOS CETES A PRINCIPIOS DE 1978, EL GOBIERNO FEDERAL BUSCA EL LOGRO SIMULTÁNEO DE IMPORTANTES OBJETIVOS:

- EL DE FINANCIAR A CORTO PLAZO PARTE DE SUS EROGACIONES POR MEDIO DE UN NUEVO INSTRUMENTO CON CARACTERÍSTICAS DE FLEXIBILIDAD Y FACILIDAD DE MANEJO.
- FACILITAR AL BANCO DE MÉXICO SU LABOR DE REGULACIÓN DE LA LIQUIDEZ DE LA ECONOMÍA, SUAVIZANDO LAS TRANSFERENCIAS DE RECURSOS FINANCIEROS ENTRE LOS SECTORES PÚBLICO Y PRIVADO.

1. CARACTERÍSTICAS DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA

LOS CETES SON EL INSTRUMENTO CON EL QUE NACE EL MERCADO DE DINERO EN MÉXICO, EMITIDO POR EL GOBIERNO FEDERAL CON EL PROPÓSITO DE CAPTAR FONDOS Y ASÍ FINANCIAR EL DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO. ASÍ MISMO FUNGEN COMO MEDIO DE REGULACIÓN MONETARIA, PUÉS A TRAVÉS DE SU COLOCACIÓN, LAS AUTORIDADES FINANCIERAS RETIRAN DINERO DE LA CIRCULACIÓN, DE ACUERDO A UNA POLÍTICA DADA TENDIENTE A ABATIR LA TASA DE INFLACIÓN.

EL BANCO DE MÉXICO, ES EL AGENTE EXCLUSIVO PARA LA COLOCACIÓN Y REDENCIÓN DE LAS EMISIONES EN CETES, CUYO PRECIO ESTÁ DETERMINADO POR EL DESCUENTO APLICADO SOBRE EL VALOR NOMINAL DEL TÍTULO, POR LO QUE ES REGLA GENERAL QUE, A DESCUENTOS MÁS ALTOS, EL PRECIO SERÁ MÁS BAJO Y VICEVERSA.

PARA ORGANIZAR UN MERCADO COMO LOS CETES, LAS AUTORIDADES FINANCIERAS HAN IMPLEMENTADO UN SISTEMA QUE CONSISTE EN MANTENER LOS VALORES EN UN DEPÓSITO CENTRAL, UBICADO EN EL BANCO DE MÉXICO, CON OBJETO DE DAR MAYOR SEGURIDAD AL INVERSIONISTA Y FACILITAR EL CONTROL DE LAS EMISIONES. CADA UNA DE LAS EMISIONES DE CETES ESTÁ REPRESENTADA POR UN SÓLO TÍTULO MÚLTIPLE, QUE AMPARA EL VALOR TOTAL DE LA EMISIÓN Y QUE ES DEPOSITADO EN EL BANCO DE MÉXICO HASTA SU VENCIMIENTO.

LOS CETES NO ESTIPULAN PAGO ALGUNO DE INTERESES A SU TENEDOR, EL RENDIMIENTO QUEDA DETERMINADO POR LA DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO A QUE SE COMPRE Y AL QUE SE VENDE. 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 LA FECHA DE SU VENCIMIENTO.

UNA COTIZACIÓN DADA EN TÉRMINOS DE PRECIO, CONFUNDIRÍA A LOS INVERSIONISTAS, YA QUE SERÍA DIFÍCIL SABER A SIMPLE VISTA QUÉ PROPORCIÓN DE CAMBIO EN LA COTIZACIÓN SE PUEDE ATRIBUIR A LA TENDENCIA MENCIONADA Y CUÁL A VARIACIONES EN LOS RENDIMIENTOS POR LAS COTIZACIONES DE MERCADO.

EL VALOR NOMINAL DE CADA CERTIFICADO ES DE \$10,000.00 AMORTIZABLES EN UNA SOLA EXHIBICIÓN AL VENCIMIENTO DE LOS TÍTULOS. DICHO VENCIMIENTO ESTÁ DADO HASTA 180 DÍAS.

LA ADQUISICIÓN DE LOS CERTIFICADOS ESTÁ ABIERTA A CUALQUIER PERSONA FÍSICA, ASÍ COMO A LAS PERSONAS MORALES, EXCEPTO SI SU RÉGIMEN JURÍDICO SE LOS IMPIDE. LOS ADQUIRIENTES PUEDEN SER NACIONALES O EXTRANJEROS.

UNA REGLA GENERAL DE LOS CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA, ES QUE A DESCUENTOS MÁS BAJOS CORRESPONDEN PRECIOS MÁS ALTOS Y VICEVERSA.

AL NEGOCIARSE DIARIAMENTE, LA TASA DE DESCUENTO PUEDE FLUCTUAR, REFLEJANDO LAS CONDICIONES DE OFERTA Y DEMANDA DEL MERCADO MONETARIO. LOS CETES, PERMITEN CONTAR CON UN INDICADOR FIEL Y OPORTUNO DEL COSTO REAL DEL DI

NERO, EN TANTO LAS FUERZAS DEL MERCADO PARTICIPAN EN LA DETERMINACIÓN DE SU COTIZACIÓN.

LOS CETES, TAMBIÉN CONSTITUYEN UN ELEMENTO DE GRAN DINÁMISMO PARA EL CRECIENTE MERCADO DE VALORES EN EL PAÍS, MÁS ACORDE AL TAMAÑO Y POTENCIAL DE LA ECONOMÍA MEXICANA, LA SATISFACTORIA ACEPTACIÓN POR PARTE DEL PÚBLICO INVERSIONISTA ASÍ LO CONFIRMA.

2. ELEMENTOS BÁSICOS PARA LA OPERACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

EN EL MERCADO DE DINERO, COMO EN CUALQUIER OTRO CASO QUE SE REFIERA A FORMAS DE INVERSIÓN, EXISTEN ELEMENTOS QUE EL PÚBLICO INVERSIONISTA DESEA Y DEBE CONOCER PARA SU MEJOR OPERACIÓN Y APROVECHAMIENTO DE OPORTUNIDADES. A CONTINUACIÓN SE DESCRIBEN TALES ELEMENTOS Y SUS FÓRMULAS DE CÁLCULO, CENTRÁNDOSE EN:

- EL PRECIO
- EL RENDIMIENTO
- SU COSTO DE RECUPERACIÓN.

CABE HACER MENCIÓN QUE, DADA LA SIMILITUD QUE EXISTE EN CUANTO A LA NATURALEZA DE LOS CETES, EL PAPEL COMERCIAL Y LAS ACEPTACIONES BANCARIAS, LOS CÁLCULOS QUE DEBEN HACERSE Y LAS FÓRMULAS POR APLICAR SON LAS MISMAS.

POR LO ANTERIOR Y EN FAVOR DE LA BREVEDAD Y LA FACILIDAD DE COMPRENSIÓN, SE UTILIZARÁ COMO EJEMPLO EL CASO DE LOS CETES, HACIENDO CUANDO SEA NECESARIO ACLARACIONES SOBRE LAS VARIANTES QUE PUDIERAN HABER DE UN INSTRUMENTO A OTRO.

A. EL PRECIO

SI BIEN LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO SE OPERAN CON BASE A LA TASA DE DESCUENTO, ES NECESARIO CONOCER EL PRECIO EN TÉRMINOS DEL DINERO, AL CUAL SE COMPRA EL VALOR, PUÉS A PARTIR DE ESE PRECIO, SE CALCULA EL RENDIMIENTO Y OTROS ELEMENTOS IMPORTANTES EN LA OPERACIÓN DEL INSTRUMENTO ESPECÍFICO.

FÓRMULA PARA CALCULAR EL PRECIO DE UN INSTRUMENTO DEL MERCADO DE DINERO:

EJEMPLO DE CETES.

$$\text{PRECIO} = \left[1 - \left(\frac{\text{TD} \times \text{DV}}{360} \right) \right] 10,000^{(*)}$$

TD = TASA DE DESCUENTO EXPRESADA EN DÉCIMAL.

DV = DÍAS POR VENCER.

EJEMPLO: ¿Cuál es el precio de un "CETE" con tasa de descuento del 48.74% y 91 días por vencer?

$$\text{PRECIO} = 1 - \left(\frac{48.74 \times 91}{360} \right) \times 10,000 = 8,767.96$$

B. EL RENDIMIENTO

COMO SE MENCIONÓ, EN GENERAL LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO SON COLOCADOS BAJO LA PAR, DE TAL MODO, EL

 [*] En el caso del Papel Comercial y de las Aceptaciones Bancarias el factor por el cual se multiplica el primer elemento de la fórmula es 100,000.

RENDIMIENTO SE OBTIENE POR LA DIFERENCIA ENTRE EL PRECIO DE COMPRA Y EL DE VENTA O REDENCIÓN, EXPRESADOS EN TÉRMINOS DE TASA DE DESCUENTO EN UN PLAZO DETERMINADO.

LA FORMA MÁS SIMPLE DE OBTENER UN RENDIMIENTO EN ESTE TIPO DE VALORES ES, COMPRAR CONOCIENDO DE ANTEMANO EL PLAZO Y EL INTERÉS, EVITANDO EL RIESGO DE POSIBLES FLUCTUACIONES EN LAS TASAS DE DESCUENTO EN EL MERCADO. OTRA POSIBILIDAD ES REALIZAR UN REPORTO CON ALGUNA CASA DE BOLSA. ESTA OPERACIÓN PUEDE EFECTUARDE EN PLAZOS DE 3 A 45 DÍAS, CONSISTE EN COMPRAR VALORES EN UNA CASA DE BOLSA A UN PRECIO VENDIDO, PACTANDO REVERTIR LA TRANSACCIÓN AL MISMO PRECIO EN DETERMINADA FECHA FUTURA, OBTENIENDO UN PREMIO QUE CONSTITUYE EL RENDIMIENTO DE LA OPERACIÓN.

EN LAS INVERSIONES A PLAZO VARIABLE, EXISTE EL RIESGO PARA EL ADQUIRIENTE DE FLUCTUACIONES EN LA TASA DE DESCUENTO. EN LA MEDIDA DE QUE ESTA SUBA EN FORMA LEVE (BAJA EL PRECIO), NO SUFRIRÁ PÉRDIDA, SI BIEN SU RENDIMIENTO DISMINUIRÁ. SI LA VARIACIÓN DE LA TASA ES A LA BAJA, OBTENDRÁ GANANCIAS SUPERIORES A LAS ESTIMADAS, EN EL CORTO PLAZO. UNA VARIACIÓN IMPORTANTE AL ALZA DE LA TASA DE DESCUENTO PUEDE OCASIONAR PÉRDIDA AL INVERSIONISTA.

FÓRMULA PARA OBTENER EL RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO:

$$\text{RENDIMIENTO A VENCIMIENTO} = \frac{\text{T.D.}}{\text{P.}} \times 10,000^{(*)}$$

T.D. = TASA DE DESCUENTO

P. = PRECIO DEL CETE

CON BASE EN EL EJEMPLO ANTERIOR, ¿CUÁL SERÁ EL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO DEL MISMO CETE?

T.D. = 48.74

P. = 8,767.96

$$\text{RENDIMIENTO A VENCIMIENTO} = \frac{48.74}{8,767.96} \times 10,000 = 55.58\%$$

C. COSTO DE RECUPERACIÓN

EL COSTO DE RECUPERACIÓN, ES UTILIZADO PARA CONOCER LA

 (*) En el caso del Papel Comercial y de las Aceptaciones Bancarias, el factor por el cual se multiplica el primer elemento de la fórmula es 100,000.

TASA DE DESCUENTO A LA QUE DEBERÁ VENDERSE UN INSTRUMENTO DEL MERCADO DE DINERO, CUANDO AL MOMENTO DE LA COMPRA, SE PACTA UN RENDIMIENTO A UN PLAZO DETERMINADO Y FALTAN CIERTO NÚMERO DE DÍAS PARA EL VENCIMIENTO DEL INSTRUMENTO, QUE TIENE UNA TASA DE DESCUENTO PREDETERMINADA.

FÓRMULA PARA CALCULAR EL COSTO DE RECUPERACIÓN EN UNA OPERACIÓN CON INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO:

$$\text{COSTO DE RECUPERACIÓN} = \left[\frac{10,000^{(*)} \left(\frac{P \times TI}{360} \times \text{D.P.} \right) + P}{10,000^{(*)}} \right] \frac{360}{\text{D.V.V.}} \times 100$$

DONDE:

- P = PRECIO DEL CETE
- TI = TASA DE INTERÉS O RENDIMIENTO PACTADO CON EL CLIENTE, EXPRESADO EN DÉCIMAL.
- D.P. = DÍAS PACTADOS
- D.V.V. = DÍAS POR VENCER EN LA EMISIÓN, AL MOMENTO DE SER VENDIDA.

(*) En el caso del Papel Comercial y de las Aceptaciones Bancarias, el factor por el cual se multiplica el primer elemento de la fórmula es 100,000

EJEMPLO:

Se ha pactado con un inversionista el 52% (anualizado) de rendimiento en 4 días, en una emisión con tasa de descuento del 51.08%, faltándole 34 días por vencer. A que tasa de descuento se debe vender tal emisión en el mercado, de modo que el cliente reciba el monto invertido, más el rendimiento acordado.

1. Dados los datos de la emisión convenida, calcular el precio del "CETE".

$$\text{PRECIO} = \left[1 - \left(\frac{\text{TD} \times \text{DV}}{360} \right) \right] \times 10,000^{(*)}$$

Donde:

TD = Tasa de descuento, expresada en decimal = .5108

DV = Días por vencer = 34

Sustituyendo:

$$\text{Precio} = \left[1 - \left(\frac{.5108 \times 34}{360} \right) \right] \times 10,000$$

$$\text{Precio} = 9.517.58$$

(*) En el caso del Papel Comercial y de las Aceptaciones Bancarias, el factor por el cual se multiplica el primer elemento de la fórmula es 100,000.

2. Una vez calculado el precio, utilizar la fórmula de cálculo de costo de recuperación:

$$\text{COSTO DE RECUPERACION} = \left[\frac{10,000 - \left(\frac{9,517,58 \times .52}{360} \times 4 \right) + 9,517.58}{10,000} \right] \frac{360}{30} \times 100$$

Costo de Recuperación:

51.29%, o sea la tasa de descuento a que deberá ser vendida la emisión para alcanzar el objeto deseado.

E. PAPEL COMERCIAL

EL PAPEL COMERCIAL ES UN PAGARÉ CON VENCIMIENTO FIJO. AL IGUAL QUE EN LOS "CETES", EL EMISOR SE COMPROMETE A PAGAR UNA CANTIDAD FIJA DE DINERO EN FECHA FUTURA, SIN COMPROMETER ACTIVOS ESPECÍFICOS. EL PAPEL COMERCIAL ES EMITIDO POR EMPRESAS CON NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO Y POR CONSECUENCIA, CON UNA LIQUIDEZ O CAPACIDAD DE PAGO SUFICIENTE.

TE PARA CUBRIR ESTE TIPO DE COMPROMISOS. DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL INVERSIONISTA, SE ADQUIERE CON EL PAPEL COMERCIAL, UN VALOR DE ALTA LIQUIDEZ Y ATRACTIVO RENDIMIENTO.

COMO EN LOS OTROS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO, EL PAPEL COMERCIAL TIENE UN PLAZO DE VIDA QUE VA, DE 15 DÍAS COMO MÍNIMO A 91 DÍAS COMO MÁXIMO; ASIMISMO SU PRECIO ESTÁ DETERMINADO POR LA TASA DE DESCUENTO, LA CUAL GENERALMENTE SE FIJA EN UN NIVEL ALGO SUPERIOR AL DE LA TASA PRIMARIA DE CETES. EL VALOR NOMINAL DEL PAPEL COMERCIAL ES DE \$100,000.00, MISMO AL QUE REDIME Y ES OFRECIDO AL PÚBLICO A TRAVÉS DE UNA CASA DE BOLSA, EN OFERTA PÚBLICA. A LA FECHA EL PAPEL COMERCIAL SÓLO PUEDE SER EMITIDO POR EMPRESAS INSCRITAS EN BOLSA.

EL PAPEL COMERCIAL SE HA CONVERTIDO EN REALIDAD, EN UN MECANISMO ADECUADO PARA COLOCAR RECURSOS SOBREPANTES CON UN BUEN RENDIMIENTO O RECOGER RECURSOS DEL MERCADO CUANDO LA LIQUIDEZ DE UNA EMPRESA ES BAJA.

TAMBIÉN APORTA UNA FUENTE ALTERNATIVA DE FONDOS, YA QUE PRESENTA AL INVERSIONISTA UNA NUEVA POSIBILIDAD DE INVERSIÓN A CORTO PLAZO.

FOMENTA EL DESARROLLO DEL MERCADO Y FAVORECE LA INTERMEDIACIÓN AL PERMITIRLE OFRECER A SUS CLIENTES NUEVAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN.

EL PAPEL COMERCIAL NO ES EN REALIDAD UN INSTRUMENTO QUE SE EMITE Y NEGOCIE, A CONDICIONES DEL MERCADO, SINO QUE ES EL EMISOR, QUIEN FIJA LAS CONDICIONES; ASIMISMO, EN ALGUNAS OPERACIONES, OBLIGA AL INTERMEDIARIO A SER CORRESPONSABLE DEL CRÉDITO DE LA EMPRESA.

EL PAPEL COMERCIAL SE EMITE EN MASA, CON IGUALES CARACTERÍSTICAS QUE LOS "CETES" CON EXCEPCIÓN DEL MONTO.

AUNQUE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES, AUTORIZA EMITIR PAPEL COMERCIAL SÓLO A EMPRESAS COTIZADAS EN BOLSA, LA REALIDAD ES QUE EXISTE UN MERCADO IMPORTANTE DE PAPEL COMERCIAL NO REGULADO, EMITIDO Y ADQUIRIDO POR EMPRESAS NO COTIZADAS EN BOLSA.

LAS TASAS DE INTERÉS SON LIBRES SEGÚN LAS CONDICIONES QUE EN ESE MOMENTO PREVALEZCAN EN EL MERCADO, SIENDO LOS ELEMENTOS BÁSICOS PARA LA OPERACIÓN SIMILARES A LOS CETES.

E. ACEPTACIONES BANCARIAS

UNA DE LAS MEDIDAS MÁS RECIENTES PARA DIVERSIFICAR Y ENRIQUECER LOS INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO UTILIZADOS POR EL MER

CADO DE DINERO HA SIDO LA DE OTORGAR FACILIDADES A LA BANCA PARA GENERAR ACEPTACIONES A SU CARGO Y DE ESTA FORMA PARTICIPAR ACTIVAMENTE EN EL MERCADO FINANCIERO A CORTO PLAZO, SATISFACIENDO LAS NECESIDADES DE LAS INDUSTRIAS MEDIANAS Y PEQUEÑAS PRINCIPALMENTE.

LAS ACEPTACIONES BANCARIAS, SON LETRAS DE CAMBIO EMITIDAS POR EMPRESAS A SU PROPIA ORDEN, ACEPTADAS POR INSTITUCIONES DE CRÉDITO MEXICANAS, HABILITADAS PARA EL EJERCICIO DE LA BANCA, CON BASE EN CRÉDITOS QUE ÉSTAS CONCEDEN A ESAS EMPRESAS.

DADO SU CARÁCTER DE LETRAS DE CAMBIO, LAS ACEPTACIONES SON GIRADAS POR LAS EMPRESAS, EL GIRADO Y ACEPTANTE SON LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO Y EL BENEFICIARIO ES EL PROPIO GIRADOR, QUIEN ENDOSA EN BLANCO LAS LETRAS DE CAMBIO, CON OBJETO DE HACER POSIBLE SU OFERTA Y COLOCACIÓN, QUE EN SU FASE PRIMARIA SE REALIZA A TRAVÉS DE UNA CASA DE BOLSA EN FORMA PRIVADA, O SEA, QUE NO SE REALIZA A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES.

DICHOS VALORES, NO SON MANEJADOS FÍSICAMENTE, SINO QUE PERMANECEN DEPOSITADOS EN LAS INSTITUCIONES ACEPTANTES, QUIENES EMITEN CONSTANCIAS DE DEPÓSITO QUE SON ENTREGADAS AL INDEVAL, QUIEN A SU VEZ ACREDITA DICHOS VALORES EN LAS CUENTAS QUE LLEVA A LAS CASAS COLOCADORAS.

DADO QUE LAS ACEPTACIONES SON EMITIDAS POR INSTITUCIONES DE CRÉDITO ACEPTANTES, ÉSTAS TIENEN COMO LÍMITE DE CAPACIDAD DE EMISIÓN, HASTA UN 80% DE SU CAPITAL NETO. EL VALOR NOMINAL ES DE \$100,000.00 Y SU PRECIO ESTÁ DETERMINADO POR EL DESCUENTO SOBRE AQUEL.

AL IGUAL, QUE LOS OTROS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO, LAS ACEPTACIONES TIENEN UN PLAZO, AL FINAL DEL CUAL SON REDIMIDAS A SU VALOR NOMINAL; EN ESTE CASO, EL PLAZO MÁXIMO DE EMISIÓN SON 180 DÍAS, GOZANDO TAMBIÉN DE LIQUIDEZ Y BUEN RENDIMIENTO.

ESTE INSTRUMENTO TIENE A SU FAVOR EVITAR LOS PORCENTAJES DE RECIPROCIDAD EN CUENTA CORRIENTE EXIGIBLE EN LOS CRÉDITOS DIRECTOS, CONVIRTIÉNDOLOS POR TAL RAZÓN EN RECURSOS MÁS BARATOS QUE LOS PROVENIENTES DE ESTAS ÚLTIMAS FUENTES, ASÍ COMO EL HECHO DE CONTAR CON LA GARANTÍA DE LA INSTITUCIÓN BANCARIA ACEPTANTE, PARA EFECTUAR EL PAGO DE SU TENEDOR EN EL MOMENTO DE SU VENCIMIENTO.

SALVO LOS BANCOS DE ACEPTACIÓN, EL LAZO ENTRE PRESTADOR Y PRESTATARIO ES INDIRECTO. LAS ACEPTACIONES NO SE RESCATAN AL VENCIMIENTO POR PRESTADOR ACUDIENDO DIRECTAMENTE AL PRESTATARIO.

EN SU LUGAR, EL TENEDOR RECIBE EL VALOR NOMINAL DE UNA ACEPTACIÓN, DEL BANCO ACEPTANTE, EL CUAL A SU VEZ DEBE COBRARLO A SU CLIENTE PRESTATARIO. A NO SER QUE EL CLIENTE NO CUMPLA, EL BANCO ACEPTANTE NO NECESITA COMPROMETER UN SÓLO CENTAVO DE SUS PROPIOS FONDOS DURANTE TODO EL PROCESO DE LA TRANSACCIÓN. TODO LO QUE REALMENTE TIENE QUE HACER ES PRESTAR SU NOMBRE AL INSTRUMENTO DE CRÉDITO. POR ESTE SERVICIO, EL BANCO ACEPTANTE TIENE DERECHO A CARGAR UNA COMISIÓN AL PRESTATARIO.

ESTA COMISIÓN ELEVA EL COSTO EFECTIVO DE LA TASA DEL MERCADO SOBRE ACEPTACIONES, PERO, PUESTO QUE LA TASA DEL MERCADO ES RELATIVAMENTE BAJA, CONFORME VAN LAS TASAS DE INTERÉS, EL COSTO TOTAL DEL FINANCIAMIENTO POR ACEPTACIONES USUALMENTE NO ES PROHIBITIVO. LA VARIABLE CRÍTICA ES LA COMISIÓN QUE EL BANCO ACEPTANTE COBRA AL PRESTATARIO POR RESPALDAR EL CRÉDITO A ÉSTE. LA COMISIÓN VARÍA SEGÚN EL RIESGO QUE PUEDA PRESENTAR AL PRESTATARIO. EN GENERAL EL FINANCIAMIENTO POR ACEPTACIONES NO ESTÁ DISPONIBLE PARA EMPRESAS CUYA CLASIFICACIÓN DE CRÉDITO SEA MALA.

LOS ELEMENTOS BÁSICOS PARA EL CÁLCULO DEL PRECIO, RENDIMIENTO Y COSTO DE RECUPERACIÓN SON SIMILARES AL DEL PAPEL COMERCIAL Y DE LOS CETES.

CAPITULO VI

REPERCUSIONES DE LA INFLACION EN EL MERCADO DE VALORES

1. MARCO TEORICO

EL MUNDO NO ES PERFECTAMENTE PREDECIBLE Y PUEDE SUCEDER ALGO DISTINTO A LO QUE SE ESPERA. EN LAS INVERSIONES FINANCIERAS, EL RIESGO PUEDE DEFINIRSE COMO EL GRADO DE INCERTIDUMBRE DE QUE UN VALOR PRODUZCA DETERMINADO RENDIMIENTO. COMO LOS VALORES REPRESENTAN A LA EMPRESA, LA INCERTIDUMBRE (O RIESGO) EN LAS UTILIDADES DE LAS INVERSIONES (INCLUSO LA POSIBILIDAD DE QUIEBRA) SE REFLEJA EN LOS PRECIOS DE ESTOS ACTIVOS.

LA INCERTIDUMBRE EN LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA Y SU CAPACIDAD DE PAGO A LOS TENEDORES DE VALORES, TANTO DE RENTA FIJA COMO DE RENTA VARIABLE, ESTÁ DADA POR UN CONJUNTO DE FACTORES, COMO LAS FLUCTUACIONES DE LA ECONOMÍA, LAS VARIACIONES ATMOSFÉRICAS SI LA EMPRESA TIENE PRODUCTOS AGRÍCOLAS, LAS DECISIONES DE LOS ADMINISTRADORES, LAS CONDICIONES GENERALES

DE LOS MERCADOS FINANCIEROS, ETC. LO IMPORTANTE AQUÍ ES RESALTAR QUE, EN GENERAL, EL INDIVIDUO TIENE AVERSIÓN AL RIESGO. ES NORMAL PREFERIR UN INGRESO SEGURO A UN INGRESO PROMEDIO IGUAL PERO CON VARIACIONES. SE HA ESTABLECIDO QUE LOS INDIVIDUOS, EN CONJUNTO, ESTÁN DISPUESTOS A PAGAR POR EVITAR LA INCERTIDUMBRE; ÉSTO SE REFLEJA EN LA PRIMA DE UN SEGURO, YA QUE SI AÚN EL PRECIO DE LA PRIMA ESTÁ DEMASIADO ALTO, PREFIEREN NO ASUMIR EL RIESGO.

EN UN MUNDO EN DONDE LOS INVERSIONISTAS TIENEN FUNCIONES DE UTILIDAD QUE REFLEJAN EN CONJUNTO, AVERSIÓN AL RIESGO, AQUÉLLOS DEMANDARÁN UN PREMIO POR ACEPTAR UNA POSICIÓN EN DONDE LA PROBABILIDAD DE RECIBIR ALGO VA DISMINUYENDO. POR ELLO EL PAGO A LOS PASIVOS A CORTO PLAZO (SU RENDIMIENTO) SERÁ INFERIOR AL PAGO DE LOS PASIVOS A LARGO PLAZO, QUE A SU VEZ SERÁ INFERIOR AL RENDIMIENTO QUE RECIBIRÁN EN PROMEDIO LOS ACCIONISTAS.

SE HA DICHO QUE EL PUNTO DE ENCUENTRO ENTRE INVERSIONISTAS Y OFERENTES DE VALORES ES EL MERCADO. HAN SIDO ANALIZADOS CON DETENIMIENTO LOS FACTORES DE DECISIÓN DEL INVERSIONISTA, ASÍ COMO LOS ELEMENTOS DE ANÁLISIS DE LA EMPRESA. AL INVERSIONISTA LE INTERESA MAXIMIZAR SU RENDIMIENTO Y MINIMIZAR SU RIESGO. LA EMPRESA ENFRENTA POSIBILIDADES DE INVERSIÓN CON RENDIMIENTO VARIABLE Y ACUDE AL MERCADO Y A PRÉSTA

MOS PARA FINANCIAR DICHOS PROYECTOS. SIN EMBARGO, EXISTE UNA RELACIÓN DE EQUILIBRIO ENTRE LOS DIFERENTES PASIVOS, Y NO PUEDE FINANCIARSE SÓLO A TRAVÉS DE DEUDA, YA QUE EN CASO DE NO PAGAR LOS INTERESES SE VERÍA OBLIGADA A LIQUIDAR SUS ACTIVOS.

A CONTINUACIÓN SE SEÑALAN LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN, TANTO PARA DEMANDANTES COMO PARA OFERENTES.

2. EFFECTOS DE LA INFLACION EN LOS INVERSIONISTAS

EL INVERSIONISTA, COMO YA SE DIJO, TIENE INTERÉS EN MAXIMIZAR SU RENDIMIENTO REAL Y MINIMIZAR SU RIESGO. LE INTERESA UN RENDIMIENTO REAL, YA QUE INVERSIÓN EQUIVALE A CAMBIAR CONSUMO PRESENTE POR CONSUMO FUTURO. SI LOGRA UN RENDIMIENTO TAL QUE MAÑANA OBTENGA MENOS BIENES QUE HOY (SU RENDIMIENTO ES NEGATIVO EN TÉRMINOS REALES), DISMINUIRÁ CONSIDERABLEMENTE SUS INVERSIONES. PARA CALCULAR EL RENDIMIENTO REAL, ES NECESARIO DEDUCIR EL EFECTO DE LA INFLACIÓN. UN VALOR QUE RINDE LA TASA NOMINAL R (SUPÓNGASE 50%), EXISTIENDO UNA TASA DE INFLACIÓN DE I (SEA 60%), HABRÁ RENDIDO LA TASA REAL R (-0,0625%) QUE SE CALCULA:

$$R = \frac{1 + R}{1 + II} - 1$$

ES DECIR,

$$R = \frac{1.50}{1.60} - 1 = - 0.0625$$

ESTA FÓRMULA PUEDE DESCRIBIRSE COMO:

$$R = \frac{R - II}{1 + II}$$

DESDE EL PUNTO DE VISTA DEL INVERSIONISTA, LA INFLACIÓN DISMINUYE SU RENDIMIENTO REAL. POR TANTO, PARA PERMANECER EN IGUALDAD DE CONDICIONES, SU RENDIMIENTO NOMINAL SOBRE ACTIVOS DEBERÍA AUMENTAR PARA COMPENSAR LA PÉRDIDA POR INFLACIÓN. SIN EMBARGO, LA SITUACIÓN SE COMPLICA AL TENER QUE PAGAR IMPUESTOS. EN EL CASO DE LAS ACCIONES, EXISTEN ACTUALMENTE DIVERSAS OPCIONES QUE PERMITEN REDUCIR Y AÚN ELIMINAR EL GRAVAMEN EN LAS OPERACIONES DE COMPRA/VENTA, AUNQUE LOS DIVIDENDOS QUE PERCIBEN LAS PERSONAS FÍSICAS PAGAN 21%. COMO AL INVERSIONISTA LE INTERESA LO QUE EL PUEDE ADQUIRIR EN BIENES Y SERVICIOS, SERÁ NECESARIO CALCULAR SU RENDIMIENTO DESPUÉS DE INFLACIÓN E IMPUESTOS, CON:

$$R_T = \left(\frac{P_T + D\$ (1 - T_D) - P_T - 1}{P_T - 1} - \overline{\pi} \right) \frac{1}{1 + \overline{\pi}}$$

EN DONDE,

D\$ = ES EL DIVIDENDO EN EFECTIVO

T_D = ES LA TASA DE IMPUESTO (21%)

Tomese como ejemplo, con inflación cero, una acción que costó \$100.00, que pagó \$10.00 de dividendo y que se vendió en \$105.00. Su rendimiento nominal habrá sido de 12.90%, ya que se pagaron \$2.10 de impuestos. Si, ahora, la tasa de inflación es de 60%, sólo en el caso en que tanto el precio de la acción como su dividendo se incrementen en la proporción de la inflación habrá quedado el inversionista en la misma situación. Si el precio de venta es \$168.00 (\$105.00 por 1.60) y el dividendo \$16.00 (\$10.00 por 1.60), el inversionista recibirá 80.64% nominal, que equivale a 12.90% real.

$$R_T = \frac{168 + 16 (1 - .21) - 100}{100} = 0.8064 = 80.64$$

$$R_T = \frac{R_T - \overline{\pi}}{1 + \overline{\pi}} = \frac{0.8064 - 0.60}{1.60} = 0.129 = 12.90$$

EN EL CASO DE LAS OBLIGACIONES, EL INVERSIONISTA PAGO 21% DE IMPUESTOS SOBRE LA TASA DE INTERÉS QUE RECIBE. EL INVERSIQ NISTA AHORRADOR RECIBE ENTONCES:

$$R_T = R_T (1 - T_B) = R_T (1 - .21)$$

DONDE R_T ES LA TASA NOMINAL DE INTERÉS QUE PAGA EL VALOR.

EN UNA SITUACIÓN INFLACIONARIA EL RENDIMIENTO REAL NETO QUE RECIBE EL INDIVIDUO SERÁ:

$$R_T = \frac{R_T (1 - T_B) - \widetilde{\pi}}{1 + \widehat{\pi}_T} = \frac{P_T (1 - .21) - \widetilde{\pi}}{1 + \widetilde{\pi}_T}$$

CONFORME LA INFLACIÓN VA INCREMENTÁNDOSE, EL RENDIMIENTO REAL QUE OBTIENE EL INDIVIDUO VA DISMINUYENDO CONSIDERABLEMENTE, AUNQUE LA TASA NOMINAL "R" SE AJUSTE. SE REQUIERE UN INCREMENTO EN "R" MÁS QUE PROPORCIONAL A LA TASA DE INFLACIÓN PARA QUE EL RENDIMIENTO REAL "R" QUE RECIBE EL INVERSIONISTA SE MANTENGA CONSTANTE.

Si por ejemplo, un bono que costó \$100.00 paga el 5% de tasa de interés, en ausencia de inflación, el inversionista recibe casi 4%:

$$R_T = 5\% (1 - .21) = 3.95\%$$

Si ahora, la inflación es de 60% y la tasa de interés sube a 65% (60% sobre \$100.00 para reponer el capital inicial, más 5% de rendimiento), el inversionista recibirá, neto, después de inflación:

$$R_T = \frac{.65 (1 - .21) - .60}{1.60} = 0.054 = - 5.4\%$$

Es decir, un rendimiento negativo, a pesar de que la empresa subió su tasa de interés al 65%. Para que el inversionista siga recibiendo un 4% real, la tasa nominal pagada por la empresa debería subir en un mayor porcentaje.

ES IMPORTANTE HACER HINCAPIÉ QUE, PARA HACER POSIBLE QUE EL INVERSIONISTA MANTENGA IGUALES RENDIMIENTOS EN TÉRMINOS REALES, ES NECESARIO, TANTO PARA ACCIONES COMO PARA OBLIGACIONES, UN INCREMENTO DEL RENDIMIENTO NOMINAL MÁS QUE PROPORCIONAL A LA TASA DE INFLACIÓN.

CUANDO LA INFLACIÓN ES, ADEMÁS, ERRÁTICA Y DIFÍCIL DE PREDECIR, LOS EFECTOS ANTERIORES SE MAGNIFICAN AL CREAR UNA SITUACIÓN DE MAYOR RIESGO ANTE LA CUAL LOS INVERSIONISTAS EXIGEN UN MAYOR RENDIMIENTO REAL. EN TODOS LOS CASOS, SE PRODUCE UN PROCESO DE DESINTERMEDIACIÓN HACIA BIENES REALES, ESPECIALMENTE BIENES RAÍCES Y MAYOR CONSUMO.

3. EFECTOS DE LA INFLACION EN LAS EMPRESAS EMISORAS DE VALORES

EL PUNTO FUNDAMENTAL CONSISTE EN DISTINGUIR ENTRE LA REPOSICIÓN DE UN RUBRO POR PÉRDIDA DEL PODER ADQUISITIVO DE LA MONEDA (POR INFLACIÓN) Y EL RENDIMIENTO REAL DE ESE RUBRO. EN EL CASO DE ESTABILIDAD EN LOS PRECIOS, TODOS LOS ACTIVOS DE LA EMPRESA MANTIENEN SU VALOR EN EL TIEMPO (LOS ACTIVOS FIJOS SE REPONEN CON LA DEPRECIACIÓN ACUMULADA). ESTOS ACTIVOS PRODUCEN, ASÍ, UN RENDIMIENTO REAL (QUE ESTÁ DETERMINADO POR LA RAMA DE ACTIVIDAD DE LA EMPRESA), SOBRE EL CUAL SE PAGAN IMPUESTOS A LA TASA DEL 42% DESPUÉS DE DEDUCIR COSTOS Y LOS PAGOS A LA DEUDA (COSTOS FINANCIEROS). ESTE RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS ES, DESDE LUEGO, VARIABLE Y MIEN

TRAS MÁS VARIABLE (RIESGOSA) SEA LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA, MAYOR DEBERÁ SER SU RENDIMIENTO.

EN EL MOMENTO EN QUE APARECE UNA SITUACIÓN CON INCREMENTOS SOSTENIDOS EN EL NIVEL GENERAL DE PRECIOS, ES DECIR, UNA INFLACIÓN POSITIVA CONSTANTE Y DE LA CUAL TODO EL MUNDO TIENE CONOCIMIENTO (LAS EXPECTATIVAS YA SE AJUSTARON TOTALMENTE A ESTE FENÓMENO), SERÁ NECESARIO REPONER LAS CUENTAS QUE SE HAN AFECTADO NEGATIVAMENTE. TANTO LOS INVENTARIOS COMO LOS ACTIVOS A LARGO PLAZO, AL SER BIENES FÍSICOS, SE REEXPRESAN AUTOMÁTICAMENTE. LOS ACTIVOS MONETARIOS SI SE DESVALORIZAN DEBERÁN SER REPUESTOS.

POR EL LADO DE LOS PASIVOS, TODOS LOS ACREEDORES (DESDE PROVEEDORES HASTA ACCIONISTAS), EXIGIRÁN AHORA UN PAGO QUE REFLEJE UN RENDIMIENTO REAL Y UN PAGO PARA REPONER LA PÉRDIDA DEL PODER ADQUISITIVO DE SU CAPITAL.

LA CAPACIDAD DE LA EMPRESA PARA REPONER ESTAS CUENTAS DEPENDE DE SU OPERACIÓN. PUEDE SUPONERSE, SIN PÉRDIDA DE GENERALIDAD, QUE LAS VENTAS SON POSTERIORES A LA ADQUISICIÓN DE INSUMOS, CON LO CUAL LA EMPRESA VENDE A PRECIOS QUE REFLEJAN LA TASA DE INFLACIÓN. SIN EMBARGO, LA DEPRECIACIÓN, DE NO HABER REEXPRESIÓN, SE REALIZA A COSTOS HISTÓRICOS, QUE YA NO REFLEJAN UN VERDADERO COSTO DE REPOSICIÓN DE LOS

ACTIVOS. ASIMISMO SI LOS INVENTARIOS TIENEN UNA ROTACIÓN LENTA Y SE UTILIZA EL SISTEMA DE PRIMERAS ENTRADAS PRIMERAS SALIDAS (PEPS), EL COSTO DE VENTAS SE VERÁ SUBESTIMADO. POR OTRA PARTE, SI SE UTILIZA ÚLTIMAS ENTRADAS, PRIMERAS SALIDAS (UEPS), EL RUBRO DE INVENTARIOS QUEDARÁ SUBESTIMADO EN EL BALANCE, AUNQUE LAS UTILIDADES SERÁN MÁS REALES.

POR EL LADO DE LOS COSTOS FINANCIEROS, HASTA AHORA SE PERMITE DEDUCIR EL TOTAL DEL INTERÉS PAGADO A LA DEUDA (QUE INCLUIRÁ RENDIMIENTO REAL MÁS REPOSICIÓN DEL CAPITAL) PARA EFECTOS DEL CÁLCULO DE LA UTILIDAD GRAVABLE. NO SE PERMITÍA DEDUCCIÓN ALGUNA POR PAGO A LOS ACCIONISTAS Y LOS DIVIDENDOS PAGABAN ADEMÁS, IMPUESTOS ELEVADOS.

A ESTE NIVEL DE ANÁLISIS PUEDE OBSERVARSE QUE, MIENTRAS LA DEPRECIACIÓN SEA A COSTOS HISTÓRICOS Y NO SE PERMITA DEDUCIR COMO COSTO CUANDO MENOS LA REPOSICIÓN DEL CAPITAL DE LOS ACCIONISTAS, LAS UTILIDADES (NOMINALES) SE VERÁN SOBREESTIMADAS Y COMO SOBRE ELLAS SE PAGAN IMPUESTOS PROPORCIONALES, EL REMANENTE DEBERÁ ASIGNARSE A REPONER LA PARTE DE LOS ACTIVOS QUE SE SUBESTIMÓ Y A LA REPOSICIÓN DEL CAPITAL SOCIAL.

LA ÚNICA MANERA DE QUE LA EMPRESA PUEDE NEUTRALIZAR ESTE EFECTO ES IRSE A 100% DE DEUDA, LO QUE RESULTA OBTIVAMENTE IMPOSIBLE; EN CONSECUENCIA EL INCENTIVO PARA EMITIR ACCIONES

DISMINUYE, PUESTO QUE FORZOSAMENTE HABRÁ UNA REDUCCIÓN EN EL RENDIMIENTO NETO DE LOS ACCIONISTAS (DESPUÉS DE IMPUESTOS E INFLACIÓN). SIN EMBARGO, COMO EL TIPO DE ACTIVIDAD Y RIESGO DE LA EMPRESA EXIGE CIERTO RENDIMIENTO, EL RESULTADO SERÁ LA CONTRACCIÓN DEL SECTOR PRODUCTIVO, CON QUIEBRA, INCLUSO, DE LAS EMPRESAS MARGINALES QUE NO PUEDEN PRODUCIR RENDIMIENTOS NOMINALES MAYORES, QUE LES PERMITAN MANTENER UN RENDIMIENTO REAL IGUAL A LA SITUACIÓN PREINFLACIONARIA.

ES IMPORTANTE SEÑALAR QUE LA INFLACIÓN, NO AFECTA A LOS ACTIVOS REALES DE LA EMPRESA, SINO QUE ES LA FALTA DE RECONOCIMIENTO DE LA DIFERENCIA ENTRE REPOSICIÓN DE UN ACTIVO DETERMINADO Y SU RENDIMIENTO REAL, LO QUE LLEVA A GRAVAMEN SOBRE UTILIDADES NOMINALES. ES INDISPENSABLE MANTENER UNA POLÍTICA DE REPOSICIÓN DEL VALOR TANTO DE LOS ACTIVOS COMO DE LOS PASIVOS. TODOS LOS TENEDORES DE DEUDA DEBERÍAN EXIGIR Y OBTENER UNA REPOSICIÓN DE SU CAPITAL INVERTIDO. UN ESQUEMA FISCAL NEUTRAL GRAVARÍA ÚNICAMENTE A LAS UTILIDADES REALES, PERMITIENDO TAMBIÉN LA DEDUCCIÓN ÚNICAMENTE DE COSTOS REALES (EN PARTICULAR UNA TASA DE INTERÉS REAL Y NO NOMINAL) Y DEPRECIACIÓN A COSTOS DE REPOSICIÓN. DE MANERA ALTERNA, PODRÍA GRAVARSE EN TÉRMINOS REALES DIRECTAMENTE A LOS INDIVIDUOS PROPIETARIOS DE LOS PASIVOS DE LA EMPRESA, SIN PERMITIR DEDUCCIÓN ALGUNA. ADEMÁS DE LOS EFECTOS ANTERIORES, QUEDARÍA DESDE LUEGO UNA PÉRDIDA NETA PARA LOS SALDOS MONETARIOS,

QUE REPRESENTA EL VERDADERO IMPUESTO INFLACIONARIO, POR DEPRECIACIÓN DE UN ACTIVO INDISPENSABLE PARA LA DEDUCCIÓN.

EL ANÁLISIS ANTERIOR CORRESPONDE A UNA SITUACIÓN DE LARGO PLAZO, EN DONDE TODOS LOS AGENTES INVOLUCRADOS CONOCEN Y ANTICIPAN UNA TASA DE INFLACIÓN DETERMINADA QUE EFECTIVAMENTE SE MATERIALIZA. EN ESTAS CIRCUNSTANCIAS, TANTO LAS DISTORSIONES FISCALES COMO LA DEPRECIACIÓN DE UN INSUMO NECESARIO CAUSAN EFECTOS NEGATIVOS PERMANENTES SOBRE LAS EMPRESAS Y, POR ENDE, SOBRE LA PRODUCCIÓN. TANTO LAS OBLIGACIONES COMO LAS ACCIONES COMERCADAS EN LA BOLSA SE VERÁN NEGATIVAMENTE AFECTADAS, YA QUE REFLEJAN EL VALOR DE LA EMPRESA Y SU CAPACIDAD PARA GENERAR RENDIMIENTOS REALES NETOS POSITIVOS.

EXISTE UNA DIFERENCIA IMPORTANTE ENTRE OBLIGACIONES Y ACCIONES: SI LAS OBLIGACIONES TIENEN UNA TASA DE INTERÉS FLOTANTE (INDEXADA) QUE PERMITE REPONER EL VALOR ADQUISITIVO DEL CAPITAL, NO SE VERÁ, EN GENERAL, AFECTADO ESTE TIPO DE INSTRUMENTO. POR OTRA PARTE, LAS ACCIONES QUE SE VEN EN LA POSICIÓN DE RECIBIR EL RESIDUO DE UN RENDIMIENTO CASTIGADO, SÍ SE ENCONTRARÁN NEGATIVAMENTE AFECTADAS Y SU PRECIO CAERÁ HASTA QUE EL RENDIMIENTO AHORA GENERADO SEA COMPATIBLE CON SU PRECIO Y EL NUEVO VALOR DEPRIMIDO DE LA EMPRESA, ABSORBIENDO LOS TENEDORES INICIALES UNA PÉRDIDA DE CAPITAL.

EXISTEN OTROS EFECTOS NEGATIVOS PERMANENTES CAUSADOS POR LA INFLACIÓN. EN PRIMER LUGAR, LA INFORMACIÓN CONTABLE YA NO REFLEJA DE UNA MANERA ADECUADA LA REALIDAD. A ESTE RESPECTO, HAY QUE RECONOCER LOS ESFUERZOS DEL INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS PARA REVELAR LOS EFECTOS DE LA INFLACIÓN EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS. LAS DISPOSICIONES ADOPTADAS SON, AHORA, OBLIGATORIAS PARA TODAS LAS EMPRESAS INSCRITAS EN LA BOLSA. A PESAR DE ÉLLO, LA INFLACIÓN PRODUCE UN VELO QUE DIFICULTA EL ANÁLISIS DE LOS FACTORES REALES QUE AFECTAN A LA EMPRESA Y, EN GENERAL, SE DISTRAEN RECURSOS HUMANOS VALIOSOS.

CUANDO LA INFLACIÓN ES, ADEMÁS, ERRÁTICA Y NO PUEDE ANTICIPARSE TOTALMENTE, SE CREAN EFECTOS REDISTRIBUTIVOS EN LOS CUALES LA EMPRESA PUEDE GANAR O PERDER, DE ACUERDO CON EL TIPO DE CRÉDITOS QUE HAYA CONTRATADO.

SI CUENTA CON CRÉDITOS A TASA FIJA, SE BENEFICIARÁ POR LA PÉRDIDA DEL CAPITAL QUE HA DE REPONER. SI OTORGA CRÉDITOS EN LAS MISMAS CONDICIONES, PERDERÁ POR ESTE CONCEPTO. EL RESULTADO NETO DEPENDE DE SI SU POSICIÓN NETA ES DEUDORA O ACREEDORA. EN CASO DE TENER CRÉDITOS INDEXADOS, NO DEBERÁ HABER EFECTO ALGUNO, PERO LA INFLACIÓN ERRÁTICA AÑADE OTRO ELEMENTO ADICIONAL DE INCERTIDUMBRE QUE IMPLICA MAYOR RIESGO DE OPERACIÓN. UNA VEZ MÁS, LA EXISTENCIA DE RIESGO EXI

GE UN PREMIO, Y EL VALOR DE LA EMPRESA DISMINUYE PARA PODER PRODUCIR UN MAYOR RENDIMIENTO.

EXISTEN ADICIONALMENTE EFECTOS TRANSITORIOS; MIENTRAS LAS EXPECTATIVAS DE LOS AGENTES ECONÓMICOS NO SE AJUSTEN TOTALMENTE AL FENÓMENO INFLACIONARIO, HABRÁ UN ELEMENTO ADICIONAL DE INCERTIDUMBRE CON EFECTOS REDISTRIBUTIVOS. TÍPICAMENTE SE PRODUCE UN INCREMENTO EN LA DEMANDA AGREGADA QUE TIENE, A CORTO PLAZO, EL EFECTO DE AUMENTAR EL CRECIMIENTO DEL PRODUCTO REAL DE LA ECONOMÍA, CON INCREMENTOS EN EL EMPLEO. EN GENERAL SE MANTIENEN, AL MENOS DURANTE UN LAPSO, CONTROLES SOBRE LAS TASAS NOMINALES DE INTERÉS, LO CUAL LLEGA A PROVOCAR TASAS REALES NEGATIVAS. LA EXPLICACIÓN DEL FENÓMENO ANTERIOR, ES QUE TANTO LOS EMPRESARIOS COMO LOS TRABAJADORES AUMENTAN EQUIVOCADAMENTE LA PRODUCCIÓN AL CONFUNDIR UN INCREMENTO GENERAL EN EL NIVEL DE PRECIOS CON UN CAMBIO EN LOS PRECIOS RELATIVOS. SIN EMBARGO, LA BRECHA ENTRE EL PRODUCTO INTERNO BRUTO POTENCIAL Y EL ACTUAL SE CIERRA POCO A POCO, DETERIORÁNDOSE LA COMPOSICIÓN DEL MISMO. LA ECONOMÍA SE "SOBRECALIENTA", DESENCADENANDO UNA REACCIÓN CONTRARIA, CON LA NECESARIA CAÍDA EN EL PRODUCTO, TERMINANDO EN UNA SITUACIÓN DE MENOR PRODUCCIÓN CON INFLACIÓN. EL MERCADO DE VALORES REFLEJA, EN GENERAL ANTICIPADAMENTE, ESTA SITUACIÓN, AL INCREMENTAR LAS COTIZACIONES PREVIAMENTE A LA EXPANSIÓN Y DISMINUYENDO CON ANTERIORIDAD A LA CAÍDA EN LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO.

LOS FACTORES QUE AFECTAN EL PRECIO DE LAS ACCIONES SON MUCHOS Y DIVERSOS, PUEDEN SER EXTERNOS A LA EMPRESA, COMO ES EL CASO DE LA TASA DE INTERÉS, RESULTA CLARO QUE SI ÉSTA SUBE, EN TEORÍA, EL PRECIO DE LAS ACCIONES DEBE BAJAR Y VICEVERSA.

SIN EMBARGO, EL FACTOR MÁS IMPORTANTE, SON LAS UTILIDADES QUE PUEDA GENERAR LA EMPRESA Y ESTE FACTOR, DEBIDO AL DESORDEN QUE PROVOCA LA INFLACIÓN CADA VEZ ESTÁ MENOS CLARO, ALGUNAS EMPRESAS CAPITALIZAN SU PÉRDIDA CAMBIARIA Y OTRAS NO O SÓLO EN PARTE, POR OTRO LADO, NO TODAS LAS EMPRESAS MANDAN LA DEPRECIACIÓN POR LA REVALUACIÓN A RESULTADOS, TODO ESTO DEBIDO A QUE LA PRÁCTICA CONTABLE LO PERMITÍA; SIN EMBARGO, EL BOLETÍN B-10 ESTABLECE LOS CRITERIOS PARA LA PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS, CUYAS ACCIONES SE COTIZAN EN BOLSA, PERMITIENDO CON ÉLLO UNA MEJOR TOMA DE DECISIONES.

EN RESUMEN, PUEDE CONCLUIRSE QUE LA INFLACIÓN, ESPECIALMENTE EN PRESENCIA DE DISTORSIONES FISCALES QUE NO PERMITEN UN AJUSTE REAL TOTAL, AFECTA NEGATIVAMENTE A LA ECONOMÍA EN GENERAL, AL SECTOR PRODUCTIVO Y AL MERCADO DE VALORES. SI EXISTEN ADEMÁS, CONTROLES DE PRECIOS Y DE TASAS DE INTERÉS, SE PRODUCIRÁ UNA DESINTERMEDIACIÓN FINANCIERA GLOBAL, QUE TENDRÁ EFECTOS NEGATIVOS ADICIONALES. EL ANÁLISIS HA PERMITIDO DESTACAR QUE, POR EL LADO DE LA DEMANDA DE VALORES, LOS

INDIVIDUOS MOSTRARÁN TENDENCIAS A REDUCIR SUS INVERSIONES, AFECTANDO CON ELLO LAS COTIZACIONES; POR EL LADO DE LA OFERTA, LAS EMPRESAS SE VEN AFECTADAS NEGATIVAMENTE, LO QUE IMPLICA UNA REDUCCIÓN DE SU RENTABILIDAD Y, POR TANTO, DEL PRECIO DE SUS VALORES.

PARA INVERTIR EN ACCIONES, ES IMPORTANTE TOMAR EN CUENTA LO SIGUIENTE:

- UN BUEN MARGEN DE LIQUIDEZ.

CUANDO UN SISTEMA ECONÓMICO ESTÁ GOLPEADO POR TODAS PARTES POR LA INFLACIÓN, SE PRESENTAN OPORTUNIDADES QUE, SI HAY EFECTIVO DISPONIBLE, PUEDEN SER MUY REDITUABLES SI SE APROVECHAN.

- UNA SITUACIÓN SANA DE RECURSOS PROPIOS.

LOS MOVIMIENTOS DE LOS MERCADOS Y LOS PRECIOS SON DE TALES CARACTERÍSTICAS QUE, SIN UN COLCHÓN BASTANTE SÓLIDO EN TÉRMINOS DE CAPITAL, EL RIESGO DE LA QUIEBRA SE ACRECENTA MUCHO.

CONCLUSIONES

COMO SE SEÑALÓ EN UN PRINCIPIO, ENTRE LOS PROPÓSITOS DE ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN, ESTÁN EL DE ENCLARECER Y ESQUEMATIZAR ALGUNAS IDEAS A TODAS AQUELLAS PERSONAS INTERESADAS EN EL MERCADO DE VALORES, AL CUAL PODEMOS CALIFICAR COMO UNA DE LAS ACTIVIDADES ECONÓMICAS MÁS PROMETEDORAS EN EL DESARROLLO DEL PAÍS.

EN LOS ÚLTIMOS AÑOS, EL SISTEMA BURSÁTIL HA EVOLUCIONADO, INSTITUCIONALIZÁNDOSE Y TENIENDO UNA MAYOR PRESENCIA EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, AL CONTAR, CON LA VOLUNTAD POLÍTICA DEL GOBIERNO FEDERAL, DE IMPULSAR ESTA ACTIVIDAD FINANCIERA.

LA ESTRUCTURA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, MÁS LA VIGILANCIA POR PARTE DE LAS AUTORIDADES QUE LE COMPETEN, HA PERMITIDO UNA MAYOR CONFIANZA TANTO DEL PÚBLICO INVERSIONISTA, COMO DE LOS EMISORES DE VALORES, GOBIERNO E INICIATIVA PRIVADA, YA QUE COMO EJE CENTRAL DEL MERCADO BURSÁTIL, CUMPLE CON DOS FUNCIONES DE ESPECIAL IMPORTANCIA, QUE GARANTIZAN SEGURIDAD A LOS INVERSIONISTAS Y FACILITAN SU DECISIÓN DE INVERSIÓN.

LA PRIMERA DE ELLAS SE REFIERE A LA AUTORREALIZACIÓN Y VIGILANCIA DE LAS OPERACIONES QUE EN SU SENO SE PRODUCEN; Y LA SEGUNDA,

A LLEVAR EL CONTROL Y DIFUNDIR LA INFORMACIÓN DE LA OPERATIVIDAD BURSÁTIL DE LOS DATOS FINANCIEROS QUE LOS EMISORES GENERAN, Y CONSECUENTEMENTE DE LOS DERECHOS ECONÓMICOS Y SOCIALES QUE ESTOS DECRETAN EN SUS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS Y OBLIGACIONISTAS, O BIEN A TRAVÉS DE LOS ACUERDOS DE SU CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

A LO LARGO DE ESTA INVESTIGACIÓN, SE CONCRETIZARON LOS DIFERENTES INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES, QUE CONSTITUYEN UNA VARIADA GAMA DEL MERCADO DE CAPITALES Y DEL MERCADO DE DINERO, QUE CORRESPONDE CADA VEZ MEJOR A LA AMPLITUD DE PERFILES Y NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN. CONTÁNDOSE TAMBIÉN CON MECANISMOS ALTERNOS DE INVERSIÓN COMO SON: AL CONTADO Y A PLAZO O FUTURO; INCLUSIVE SE HAN DISEÑADO NUEVAS MODALIDADES DE OPERACIÓN A FIN DE FACILITAR LOS MOVIMIENTOS BURSÁTILES.

COMO SE PUEDE OBSERVAR, LA ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES SE HA SOFISTICADO DE TAL MANERA, QUE CADA DÍA PRESENTA MÁS INSTRUMENTOS Y OPCIONES, TANTO PARA EL FINANCIAMIENTO COMO PARA LA INVERSIÓN, DESDE ESTE PUNTO DE VISTA, EL INVERSIONISTA TIENE CABIDA DENTRO DE LA BOLSA A CUALQUIER NIVEL, SIN IMPORTAR EL MONTO DE LOS RECURSOS, YA SEA INVIRTIENDO INDIVIDUALMENTE O A TRAVÉS DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN.

CABE MENCIONAR QUE ESTAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN, OFRECEN AL IN

VERSIONISTA, UNA AMPLIA GAMA DE OPCIONES Y PLANES DE INVERSIÓN, DENTRO DE LOS CUALES PUEDE ESCOGER LA QUE MEJOR SE ADAPTE A SUS PLANES O A SUS OBJETIVOS. ASIMISMO, ESTAS SOCIEDADES CONSTITUYEN UN GRAN APOYO AL MERCADO DE VALORES, YA QUE LOS PLANES DE INVERSIÓN DE ÉSTAS, ESTÁN BASADOS EN ESPECTATIVAS SÓLIDAS BIEN FUNDAMENTADAS Y DE NINGUNA MANERA ESPECULATIVAS, POR LO QUE SU INVERSIÓN EN BOLSA, NO ESTÁ INFLUENCIADA POR FACTORES PSICOLÓGICOS Y POR CONSECUENTE COADYUVAN A DAR UNA MEJOR ESTABILIDAD AL MERCADO Y A APOYARLO CON SU ENTRADA EN ÉPOCAS DEPRESIVAS.

MUCHOS SON LOS FACTORES QUE PUEDEN INFLUIR EN LAS DECISIONES DEL INVERSIONISTA PARA SELECCIONAR EN QUE INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN PUEDEN DESTINAR SUS AHORROS. SIN EMBARGO, HABRÍA QUE CONSIDERAR LA REALIZACIÓN DE UN BALANCE PREVIO DE ALTERNATIVAS Y OPORTUNIDADES, ESTO PERMITIRÁ EVALUAR Y ASUMIR CON MAYOR O MENOR GRADO LA OBTENCIÓN DE UN RENDIMIENTO PROBABLE QUE HAGA CRECER LA INVERSIÓN CON SUS CONSECUENTES RIESGOS Y LA LIQUIDEZ DESEADA.

POR OTRO LADO HAY QUE CONSIDERAR, QUE EL MERCADO DE VALORES ESTÁ APEGADO A LA REALIDAD ECONÓMICA DEL PAÍS, POR LO TANTO ESTÁ SUJETO A UNA SERIE DE CONDICIONES DE CARÁCTER INTERNO Y EXTERNO, QUE EN CUALQUIER MOMENTO PUEDE CAMBIAR COMPLETAMENTE EL PANORAMA DE INVERSIÓN QUE SE HUBIERA PLANEADO. POR LO TANTO, RESULTA IMPORTANTE, QUE EL INVERSIONISTA ESTÉ AL PENDIENTE DE TODAS LAS SITUACIONES QUE RODEAN A SU INVERSIÓN, PARA ASÍ PODER DETERMINAR UNA

RESOLUCIÓN DE ACUERDO CON LAS SITUACIONES QUE SE PRESENTEN, YA QUE LA INFLACIÓN ES, EN GENERAL, PERJUDICIAL PARA EL SECTOR FINANCIERO EN SU CONJUNTO Y PARA EL MERCADO DE VALORES EN PARTICULAR. LA INFLACIÓN PRODUCE LA DEPRECIACIÓN DE LOS SALDOS MONETARIOS REALES TANTO DE LOS INDIVIDUOS COMO DE LAS EMPRESAS, EN-CARECIENDO UN INSUMO NECESARIO PARA LA PRODUCCIÓN. LAS DISTORSIONES FISCALES EMPEORAN ESTA SITUACIÓN, AL DISMINUIR EL NIVEL DE RIQUEZA REAL DE LOS INDIVIDUOS Y LA CAPACIDAD DE LAS EMPRESAS PARA PAGAR RENDIMIENTOS QUE COMPENSEN LAS PÉRDIDAS EN EL PODER ADQUISITIVO DEL CAPITAL INVERTIDO, LA INFORMACIÓN, PRINCIPALMENTE LA CONTABLE, SE DISTORSIONA, DIFICULTANDO EL ANÁLISIS Y LA TOMA DE DECISIONES.

LA EVIDENCIA DEL MERCADO MEXICANO DE VALORES ES QUE HA SATISFECHO, Y CON CRECES, A LOS INVERSIONISTAS. SIN EMBARGO, ES NECESARIO MANTENER MUCHA CAUTELA, YA QUE EL MERCADO MEXICANO HA CRECIDO DE MANERA IMPORTANTE, INCREMENTANDO SU POSICIÓN RELATIVA EN EL SECTOR FINANCIERO. LA EVIDENCIA TEÓRICA Y EMPÍRICA (ESPECIALMENTE DE OTROS MERCADOS) SUGIERE QUE UNA CIERTA DÓSIS DE INFLACIÓN AYUDA INICIALMENTE A LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y, POR TANTO A LOS MERCADOS DE VALORES. SIN EMBARGO, MÁS ALLÁ DE CIERTAS MAGNITUDES Y DESPUÉS DE CIERTO TIEMPO, LA PÉRDIDA DE LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA ENTORPECE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y, EN CONSECUENCIA, EL CRECIMIENTO DE LOS MERCADOS DE CAPITALES, QUE EN GENERAL REFLEJAN EL COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA.

CUANDO LA INFLACIÓN ES, ADEMÁS, ERRÁTICA Y NO PUEDE SER TOTALMENTE ANTICIPADA POR LOS AGENTES ECONÓMICOS AFECTADOS, LOS EFECTOS ANTERIORES SE MAGNIFICAN, CONTRAYÉNDOSE AÚN MÁS EL NIVEL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA Y EL VALOR REAL DE LAS EMPRESAS.

POR ÚLTIMO, SI LA CONFIANZA EN EL DESARROLLO DEL PAÍS Y EN SUS UNIDADES PRODUCTIVAS SE SIGUE CONSOLIDANDO, QUIZÁS EL CAMINO NATURAL Y ÓPTIMO SERÍA LA DEMOCRATIZACIÓN DEL CAPITAL A TRAVÉS DE OFERTAS PÚBLICAS. SI ESTA ES LA SOLUCIÓN QUE TOMAN ALGUNAS EMPRESAS, SE HARÁ NECESARIO IR PLANEANDO, POR PARTE DE ÉSTAS, UNA OFERTA DE VALORES QUE ENCUENTRE SU DEMANDA SIN PRODUCIR FLUCTUACIONES ERRÁTICAS EN LOS PRECIOS, PROBLEMA QUE ES IMPORTANTE SOLUCIONAR, YA QUE LA ELASTICIDAD DE LA DEMANDA PRÁCTICAMENTE ES INFINITA. LA INVERSIÓN DE UN AHORRADOR REQUIERE DE UN PLAZO DE UN DÍA PARA CAMBIAR SUS RECURSOS DE UN INSTRUMENTO FINANCIERO A OTRO. NO ASÍ POR PARTE DEL OFERENTE, EN CUYO CASO LOS TRÁMITES QUE HAY QUE REALIZAR REQUIEREN DE SEMANAS. ESTO HACE IMPORTANTE LA ANTICIPACIÓN A OBTENER CAPITAL DE RIESGO. TODO ESTO, DESDE LUEGO BAJO LA PREMISA DE QUE EL PAÍS SALDRÁ ADELANTE.

SE DESEA REITERAR, QUE EL PROPÓSITO FUNDAMENTAL DE ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN, ES TRANSMITIRLES QUE EN MI OPINIÓN EL MERCADO DE VALORES CUENTA CON EXCELENTE POSIBILIDADES PRESENTES Y FUTURAS, TANTO DE FINANCIAMIENTO COMO DE INVERSIÓN, EL RETO ESTÁ EN LA DECISIÓN DE APROVECHARLAS.

GLOSARIO DE TERMINOS BURSATILES

ACCION

Título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Acredita los derechos de socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.

ACCION DE CRECIMIENTO

Acción de una sociedad anónima cuyas utilidades se han incrementado consistentemente durante varios ejercicios y se espera que se incrementen en el futuro a una tasa superior al promedio.

ACCION DE RENDIMIENTO

Acción de una empresa, cuyos dividendos han producido una utilidad constante durante varios años.

ACCION LIBERADA

La que está totalmente pagada.

ACCIONES COMUNES

Son títulos valores que otorgan a sus tenedores los mismos derechos y obligaciones sobre la toma de decisiones y políticas de la empresa; dan derecho a percibir dividendos después de que la empresa ha pagado los dividendos correspondientes a las acciones preferentes.

ACCIONES PREFERENTES

Acciones con derecho a percibir utilidades de la compañía, antes que las comunes. Tienen prioridad sobre las comunes en el reembolso del capital si la compañía es liquidada. Comúnmente tienen un dividendo fijo y acumulativo y su derecho de voto está limitado.

ACCIONES PREFERENTES CONVERTIBLES

Las que pueden canjearse por acciones comunes bajo condiciones predeterminadas y dentro de cierto período de tiempo. El dividendo puede ser acumulativo o no acumulativo.

ACCIONES PREFERENTES PARTICIPANTES

Son aquellas que, además de tener derecho a los dividendos fijos estipulados, tienen derecho a dividendos adicionales bajo circunstancias predeterminadas.

ACCIONISTA

Propietario de una o varias acciones de una empresa que lo acreditan como socio de la misma. Su porcentaje de propiedad se determina dividiendo el número de acciones de las que es dueño entre el total de acciones de la empresa.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por Instituciones de Crédito, en base a créditos que Estas conceden a aquellas. El comercio con Aceptaciones Bancarias se realiza en forma extrabursátil, es decir fuera de Bolsa.

ADMISION A COTIZACION OFICIAL EN BOLSA

Aprobación por parte de la Bolsa Mexicana de Valores para que los títulos valores de una empresa, negocien en el piso de remates.

AGENTE DE BOLSA

Persona física autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para operar como intermediario en el Mercado de Valores. Es accionista de la Bolsa Mexicana de Valores y está autorizado para llevar a cabo la compra y venta de valores cotizados en Bolsa, previa demostración de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos en materia contable, administrativa, financiera, legal y bursátil. Actúa como consejero de sus clientes, asesorándolos sobre las inversiones más convenientes y adecuadas.

AGENTE DE VALORES

Persona física o moral inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que está autorizada para realizar varias actividades dentro del Mercado de Valores, con la limitación de operar en Bolsa, a menos que sea aceptada como socio por la Bolsa Mexicana de Valores, en cuyo caso se denominará "AGENTE DE BOLSA" (si es persona física) o "CASA DE BOLSA" (si es persona moral).

ANALISIS DE VALORES

Estudio de los factores legales, económicos, financieros y bursátiles de los títulos mobiliarios para explicar su comportamiento en el mercado y pronosticar su tendencia. El análisis de los valores puede ser fundamental y técnico.

ANALISIS FUNDAMENTAL

Estudio de los valores en base a factores inherentes a la emisora como la estructura de capital, ventas, utilidades, número de acciones en circulación, etc.

ANALISIS TECNICO

Estudio de los valores, en base a su comportamiento mediante el análisis de los factores que los afectan, pero que son independientes de la empresa, como la oferta y la demanda que exista por ellos y el entorno.

ANUNCIADOR

Persona designada para escribir los cambios durante la sesión bursátil en la pizarra establecida con este objeto en el Piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

A PLAZO O FUTURO

Operación bursátil en que se conviene, desde el momento en que se realiza, que su liquidación será hecha en un plazo futuro, el cual no podrá exceder de 360 días, pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes.

ASIENTO

Es el registro de la compra o venta de títulos valores que realiza un agente de bolsa u operador de piso durante una sesión de remate, para un mejor control de sus operaciones y para informar a terceros.

BANCA DE INVERSION

Es la actividad enfocada a adquirir valores para distribuirlos entre el público. A través de la Banca de Inversión se adquieren las acciones de la empresa que los emite o de los principales accionistas del negocio, con la intención de colocarlos entre el público. Las Casas de Bolsa se constituyen en banqueros de inversión cuando adquieren las acciones de una empresa para distribuir las entre los inversionistas mediante oferta pública.

BOLETIN DE COTIZACION OFICIAL

Publicación que realiza la Bolsa Mexicana de Valores todos los días en que se celebra la sesión bursátil y que contiene la lista de los valores negociados, los precios y cantidades operados, el precio de la sesión anterior, los cambios que se registraron, las posturas de venta y de compra realizadas al final de la sesión y otros datos complementarios de interés general.

BOLSA DE VALORES

Recinto del Mercado de Valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra-venta de valores inscritos en esta, a través de los Agentes de Bolsa y de los Operadores de Piso de las Casas de Bolsa. Estas operaciones están sujetas a la ley de la oferta y la demanda, misma que determina las cotizaciones o precios a que pueden operar los Agentes y Operadores. La función de la Bolsa se extiende también a la supervisión de las operaciones realizadas en su seno, o sea, a la transferencia del Mercado.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

Es la única Bolsa autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México. Está constituida como sociedad anónima de capital variable. Su funcionamiento está regulado por la Ley del Mercado de Valores y vigilado por la Comisión Nacional de Valores.

BONO

Valor emitido por una empresa o por el Estado, que constituye la evidencia formal de una deuda, la cual el deudor (emisor) se compromete a pagar al acreedor (comprador del bono) en determinado plazo, más los intereses que dicha deuda genere. Es diferente de una acción en que constituye una deuda de quien lo emite y no una parte alcuota de la propiedad.

BONOS GUBERNAMENTALES

Los emite el Gobierno y generan un interés pagadero periódicamente y su garantía está respaldada con rentas del patrimonio nacional (petróleo, mar, etc.). La deuda contratada se divide en extranjera e interna. Esta última con distinción en moneda nacional y extranjera.

BURSATIL

Término relacionado con la Bolsa de Valores, con las negociaciones que se llevan a cabo en ésta y con los papeles o valores registrados y operados en el Salón de Remates.

BURSATILIDAD

Característica de los títulos-valores que los hace fácilmente negociables en las Bolsas de Valores.

CAMA

Operación en la que el Agente de Bolsa u Operador de Piso dirá a viva voz: "pongo una cama", indicando la emisora, serie, cantidad de acciones y diferencial entre los precios que fijará posteriormente. Quien acepte escu-

char la cama estará obligado a operar a los precios del diferencial pactado, teniendo la opción de vender o comprar.

CANJE

Operación que la empresa emisora realiza y consiste en el cambio de títulos recién emitidos por los antiguos, de acuerdo con una proporción variable, puede significar, o no, la entrega de una cantidad de dinero, según se trate de suscripción o capitalización de acciones.

CAPITAL

Suma de las cantidades entregadas por los accionistas de una sociedad anónima para su constitución.

CAPITAL CONTABLE

Es la diferencia entre los activos y pasivos de una empresa. Está constituido por el capital social, reservas, utilidades acumuladas, utilidades del ejercicio y superávit por revaluación.

CAPITAL SOCIAL

Está representado por el número de acciones emitidas, multiplicado por el valor nominal de éstas.

CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Parámetro que se obtiene al multiplicar el número de acciones en circulación, por su cotización en Bolsa, en una fecha determinada.

CAPITALIZACION DEL MERCADO

Parámetro que comprende la suma del capital bursátil de todas las empresas inscritas en Bolsa.

CAPITALIZACION DE RESERVAS

Aumento que se hace del capital social de una empresa, mediante la conversión de sus utilidades en capital, entregando acciones a sus socios, en proporción al número de acciones antiguas de que sean poseedores.

CARTERA DE VALORES

Conjunto de títulos-valor en poder de una persona o empresa.

CASA DE BOLSA

Persona moral constituida como sociedad anónima y autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para fungir como intermediario en el mercado de valores.

Sus principales funciones son la promoción y asesoría en inversión, análisis, administración, colocación de valores y operación bursátil. Al igual que los Agentes de Bolsa, las Casas de Bolsa son socios de la Bolsa Mexicana de Valores.

CERTIFICADO PROVISIONAL

Documento negociable en Bolsa que se otorga por aumentos de capital y son canjeados por las acciones definitivas, cuando éstas se tienen físicamente. Las entrega la emisora para que temporalmente los accionistas acrediten sus derechos.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)

Son títulos-valores al portador emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. No estipulan pago alguno de intereses a su tenedor, pero a través de su colocación con una tasa de descuento, el rendimiento queda determinado por la diferencia entre el precio a que se compra y el valor nominal entregado al ser amortizado. Se emiten en serie y otorgan los mismos derechos en la misma proporción a sus poseedores.

CIERRE, HECHOS AL

Es el último precio que aparece en las pizarras de los diferentes títulos-valor cotizados en una sesión bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores.

CLAVE

Palabra, sigla o colocación de letras (máxima siete) que se asigna como símbolo a una empresa emisora de valores y con la cual es identificada en la pizarra de cotización y en todas las listas de cotización publicadas por la Bolsa Mexicana de Valores.

COLOCACION

Se conoce también como Oferta Pública y es la operación que hace una Casa de Bolsa, consistente en ofrecer públicamente valores de una emisora en el Mercado de Valores. Las colocaciones pueden ser Primarias, si los recursos financieros obtenidos en el mercado van directamente a la emisora y Secundarias, cuando los antiguos accionistas venden parte de sus acciones.

COMISION NACIONAL DE VALORES

Organismo encargado de regular el Mercado de Valores y vigilar la debida observancia de los ordenamientos de la Ley del Mercado de Valores.

CONVERTIBLE

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

CORRETAJE

Procedimiento que realiza un Agente o Casa de Bolsa, al comprar o vender valores por cuenta de un inversionista. El término también es utilizado para denominar los honorarios que cobran los Agentes y Casas de Bolsa sobre las operaciones que realizan por cuenta de sus clientes.

CORRO

Area de trabajo ubicada en el Salón de Remates desde la que se lleva el registro de las posturas de compra-venta, hechos y tendencias, determinadas por las ofertas y demandas de Agentes y Operadores de Piso durante las horas de contratación.

COTIZACION

Precio a que se compran y se venden los valores en el Salón de Remates de La Bolsa Mexicana de Valores.

CRUCE, OPERACION DE

Operación que se produce cuando un Agente de Bolsa o un Operador de Piso tiene una orden de venta de un cliente y una de compra de otro coincidiendo ambas en cuanto a la emisora y en el precio. Con objeto de que el Agente de Bolsa u Operador de Piso no tenga que vender y luego hacer la operación contraria, el reglamento de la Bolsa le permite compensar entre sí las dos operaciones.

DEPRECIACION

En términos contables, es la disminución que en su valor de adquisición sufre un activo fijo por razón del uso o deterioro físico a través del tiempo.

DERECHO DE SUSCRIPCION O DE TANTO

Opción que se concede a los accionistas de una sociedad anónima para suscribir, con preferencia a quienes no lo son, las nuevas acciones que la emisora ponga en circulación al ampliar su capital. Se acredita mediante un cupón. Los derechos de suscripción de las acciones nominativas, que no llevan cupones adheridos, se representan mediante certificados o vales que expide la compañía emisora.

DEUDA PUBLICA

Valores de renta fija negociables en Bolsa, emitidos por el Estado o corporaciones públicas.

DIVERSIFICACION

Operación de estructurar una cartera con diferentes clases de valores, con objeto de disminuir el riesgo.

DIVIDENDO

Reparto que se hace a los accionistas de las utilidades obtenidas por la empresa en determinado ejercicio; su importe es decretado por la Asamblea General de Accionistas. Los dividendos pueden ser en efectivo o en especie (acciones).

DIVIDENDO EN ACCIONES

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

EMISION

Acto de emitir valores una empresa. Conjunto de valores que una emisora crea y pone en circulación. Una emisión puede ser pública, si se realiza la colocación de los títulos en el Mercado de Valores, a través de la intermediación bursátil y privada si la colocación se hace a los actuales accionistas o a través de la venta directa de un paquete de acciones del vendedor al comprador.

EMISORA

Empresa abierta que pone en circulación sus valores en el mercado bursátil.

ESPECULACION

Compra y venta de acciones, aprovechando las fluctuaciones de la oferta y la demanda con la intención de obtener en un tiempo relativamente corto, beneficios con riesgos superiores a los normales.

EX-CUPON

Sin derecho al cupón que ha vencido. Los valores de renta fija se cotizan ex-cupón a partir del día de vencimiento y las acciones desde el que se señala para pago del dividendo.

EX-DERECHO DE SUSCRIPCIÓN

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

EX-DIVIDENDO

Sin dividendo. Cuando una acción se vende ex-dividendo, el precio de la acción generalmente experimenta una baja similar al valor del dividendo. El comprador de una acción ex-dividendo no tiene derecho al dividendo decre-tado.

FIRME, OPERACION

Propuesta de compra o venta de órdenes recibidas a un precio limitado, hecha por los agentes. Se registran cronológicamente.

FLUCTUACION

Movimiento alternado de alzas y bajas en los precios de los valores bursátiles.

FONDO DE CONTINGENCIA EN FAVOR DE LOS INVERSIONISTAS DEL MERCADO DE VALORES

Instrumento de interés público creado por la Bolsa Mexicana de Valores y por los Agentes y Casas de Bolsa, cuyo objetivo primordial es el de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo patrimonial, cuando por cualquier circunstancia fortuita no les fueran devueltos los valores o fondos que hubieren confiado a Agentes de Valores, para actos propios de su actitud profesional.

FONDO DE INVERSION

Tipo de sociedad de inversión muy extendido en algunos países, cuyo capital es variable y está representado por participaciones que compra y vende el Fondo a los interesados. Cuando adquiere una participación reduce el capital por el mismo importe y viceversa.

FUERA DE BOLSA

Se dice de aquellas transacciones con títulos-valores que no se registran en la Bolsa Mexicana de Valores y que por su naturaleza se consideran extra bursátiles.

FUTURO

Bien económico que no existe en el momento en que se contrata, pero que existirá en la fecha que se acuerda para el cumplimiento de las prestaciones. Operación que se hace con valores inscritos en la Bolsa a pagarse en un plazo y a un precio preestablecido; el comprador deberá otorgar un porcentaje del monto que representa su compra y el vendedor dejará una parte de los valores en garantía del contrato. Las garantías son revisables periódicamente.

GANANCIA DE CAPITAL

La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquel al que se adquirió.

HECHO

Realización de una compra-venta de títulos valores en la Bolsa, a un precio determinado.

HOLDING

Palabra inglesa que designa a aquellas sociedades cuyo objeto es la posesión de acciones de otras empresas.

INDEXADO

Calificativo que se aplica a aquellos valores de renta fija cuya amortización o interés está ligado a las fluctuaciones de un índice, con objeto de asegurar al tenedor un poder de compra constante.

INDICADOR

Índice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del Mercado de Valores.

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

El índice bursátil puede comprender precios promedio, precios al cierre, precios de venta, etc., y realizar ponderaciones que expresen la tendencia

central de una muestra representativa. Los índices son editados en boletines especializados, por una agencia o por las propias Bolsas.

INFLACION

Alza generalizada de precios generada por un aumento del dinero en circulación, sin el correspondiente incremento en la producción de bienes en el mercado.

INSCRIPCION EN BOLSA

Registro de títulos valores en una bolsa (en el caso de México la Bolsa Mexicana de Valores), condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos por la legislación y por las autoridades del Mercado.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

Organismo cuyo objetivo es el de prestar un servicio público para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

INVERSION

Adquisición de valores o bienes de diversa índole para obtener beneficios por la tenencia de los mismos.

INVERSIONISTA INSTITUCIONAL

Es la institución que por ordenamiento de la ley debe invertir parte de sus cajones en valores. Generalmente se conoce en México con este nombre

a las compañías de seguros, de fianzas, etc.

LIQUIDEZ

Facilidad de algunos bienes, títulos o valores en los que se ha invertido para convertirse en dinero o en efectivo mediante su venta.

LOTE

Conjunto de acciones que forman una unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa de Valores. En la práctica se toma como prototipo el lote de 100 acciones. A cualquier cantidad menor al lote se le denomina PICO.

MERCADO ABIERTO

Sistema de operaciones, que tiene por objeto evitar los movimientos fuertes de los cambios y dar estabilidad en "mercado abierto" del Banco Central, por ejemplo, consiste en comprar o vender títulos de la deuda pública a través de la Bolsa, para regular el circulante, o bien estabilizar los precios de los valores públicos.

MERCADO ACCIONARIO

Es aquel en el que se operan exclusivamente acciones. En México el mercado accionario se divide en dos grupos principales: Las emitidas por Instituciones de crédito, compañías de seguros, fianzas y sociedades de inversión y las emitidas por sociedades industriales, comerciales y de servicios.

MERCADO DE CAPITALES

Conjunto de ofertas y demandas sobre fondos, para el financiamiento o inversión a largo plazo.

MERCADO DE DINERO

Conjunto de ofertas y demandas sobre fondos, para el financiamiento o inversión a corto plazo.

MERCADO DE VALORES

El integrado por el conjunto de instituciones, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta de valores bursátiles. Se divide en Mercado Accionario y Mercado de Renta Fija. Por lo general, se le conoce como Bolsa de Valores o simplemente Bolsa.

MULTIPLIO PRECIO-UTILIDAD

Indicador que se obtiene al dividir el precio más reciente de una acción entre la utilidad anual obtenida en el último ejercicio contable de la empresa emisora.

NOMINATIVO

Título-valor en el que se consigna el nombre del adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso.

OBLIGACION

Título-valor emitido por una sociedad anónima, comúnmente al portador, re-

presenta una parte del crédito otorgado con cargo al emisor. Las obligaciones reditúan una tasa de interés fija y están sujetas a amortización mediante sorteo o a vencimiento fijo.

OFERTA PUBLICA

Ofrecimiento de una emisión de valores por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada. Se hace para suscribir, enajenar o adquirir valores que se emitan en serie o en masa. La oferta pública deberá ser autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

OPERADOR DE PISO

Funcionario de una Casa de Bolsa, con autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores para operar con valores registrados en Bolsa, previa demostración de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos. Además los Operadores de Piso deben cumplir con una práctica de seis meses como mínimo en el Salón de Remates para obtener la autorización correspondiente.

ORDEN EN FIRME

Operación que se realiza cuando se desea comprar o vender a un precio fijo, especificando en la ficha correspondiente las condiciones de la postura. Esta ficha (sea de compra o de venta) se registra en el corro respectivo. Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una de venta, la operación automáticamente queda cerrada.

PAPEL COMERCIAL

Documento que permite la captación de recursos por la emisión de pagarés de algunas empresas. Este instrumento pertenece al mercado de dinero.

PAQUETE

Conjunto importante de acciones emitidas por una empresa, que conserva un inversionista en su cartera; que ofrece un colocador para su venta en el mercado, o con el que se hace una operación de compra-venta en un momento dado.

PETROBONOS

Certificados de participación con reembolso garantizado, que producen un rendimiento fijo mínimo, pagadero trimestralmente. Son emitidos por Nacional Financiera, la cual se obliga a pagar al vencimiento de la emisión el valor del título, de acuerdo al precio de mercado internacional de nuestro petróleo en ese momento.

PICO

Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio o lote.

PIGNORACION

Entrega de valores en prenda para garantizar, por regla general, un crédito.

PIZARRA

La pizarra permite a los agentes visualizar los registros realizados y en base a ellos tomar una decisión. Los datos que contiene son: nombre de la emisora, postura de venta y compra (cantidad y precio), precio de cierre de la sesión anterior y los hechos realizados (cantidad y precio), que permiten observar su tendencia, al final de la sesión de operaciones, se anota el número de acciones negociadas.

PORTAFOLIO O CARTERA

Conjunto de títulos-valores diversos que posee una persona física o moral.

Puede estar constituido por bonos, obligaciones quirografarias y/o hipotecarias, cédulas, acciones preferentes y acciones comunes, etc., emitidos por diferentes tipos de empresas.

POSICION LARGA

Es el término usado en el mercado para describir al que tiene posesión física de valores o productos. Es todo lo contrario de la posición corta del que vende sin tener posición física del valor.

POSICION TECNICA

Situación que guarda un título-valor en el Mercado, debido a varios factores técnicos como volumen, comportamiento de la oferta y demanda y comparación con acciones de bajo precio. Esta posición técnica permite hacer un pronóstico del comportamiento futuro del precio de estas acciones.

POSTURA

Precio al que se ofrecen o demandan títulos-valores.

PRECIO A LA PAR

Precio igual al valor nominal del título.

PRECIO DE APERTURA

Precio en el que un título-valor inicia la sesión bursátil.

PRECIO DE CIERRE

Precio a que se hace la última operación con un valor bursátil en una sesión de la Bolsa. También se conoce como último hecho.

PRECIO DE MERCADO

Precio a que se negocian los títulos-bursátiles en la Bolsa de Valores.

PRECIO BAJO LA PAR

Precio menor al del valor nominal del título.

PRECIO SOBRE LA PAR

Precio mayor al valor nominal del título.

PRIMA

Sobreprecio que se paga sobre el valor nominal del título, ya sea éste de renta variable o de renta fija. También se le llama así a la diferencia que resulta entre el valor nominal de un título y el precio de colocación.

PRIMA DE EMISION

Cantidad que se suma al valor nominal de las acciones emitidas y debe ser cubierta por el comprador de éstas. Las obligaciones generalmente no se emiten con prima.

PUJA

"Medida" que se utiliza en Bolsa para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción.

PUNTO

Unidad con la cual se miden las fluctuaciones que tiene en el Mercado el precio de una acción.

QUORUM

Número mínimo de accionistas que han de asistir a la Asamblea General para que se considere constituida ésta y válidos los acuerdos que se tomen en ella.

REEXPRESION FINANCIERA

Es el tratamiento contable que se da a algunos rubros del balance y resultados de una empresa, para que muestren la situación financiera de acuerdo con el impacto del fenómeno inflacionario en su valor real.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS

Control que, por ley, lleva la Comisión Nacional de Valores de los títulos-valor autorizados por la propia Comisión para ser inscritos en una Bolsa de Valores. Asimismo, las Casas de Bolsa, Agentes de Bolsa y Operadores de Piso deberán estar inscritos en dicho registro. Este registro es público y se forma con dos secciones: La de valores y la de intermediarios y es organizado y controlado por la Comisión Nacional de Valores.

RENTA FIJA, VALORES DE

Títulos-valor con derecho a percibir un interés fijo durante el plazo de amortización, previamente establecido en la emisión.

RESERVA

Es la retención de los beneficios netos de una empresa, que en lugar de ser entregados como dividendo a los accionistas se utilizan para su autofinanciamiento, ya sea para desarrollar su producción, asegurar dividendos en un ejercicio con pequeñas ganancias y prevenir pérdidas eventuales.

SOCIEDADES DE INVERSTION

Son entidades financieras cuyo capital lo forman aportaciones de ahorradores privados, de manera que se le permite a dicha sociedad adquirir una diversificada cartera de valores cuyo objetivo básico es mantener la seguridad, y, en algunos casos, la liquidez de las sumas que le son confiadas, así como la obtención de rendimientos que tenderán a ser mejores que aquellos basados en inversiones sobre emisoras individuales, dado que el riesgo se reduce al mínimo.

SPLIT

Es el procedimiento que consiste en reducir el valor nominal de las acciones. El fin que se persigue es que estas acciones sean compradas por un mayor número de personas.

SUSCRIPCION

Es el acto por el cual las personas físicas o morales manifiestan su voluntad de ser socias de una sociedad anónima, y se comprometen a adquirir una o varias acciones representativas del capital social de dicha sociedad. La suscripción puede efectuarse en el momento de la fundación de una sociedad o en los aumentos de capital de la misma.

TIP

Sugerencia, consejo o información que se transmite como secreto, basado en datos supuestamente confiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa.

VALOR

En su más amplio sentido, es el documento representativo de un derecho patrimonial, el cual está vinculado a la posesión del documento. En este sentido, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa.

VALOR CONTABLE

Es el resultado obtenido al dividir el importe del capital contable de una empresa entre el número de acciones en circulación.

VALOR NOMINAL

Es el que figura en los títulos.

VIVA VOZ, OPERACION DE

Los agentes hacen sus proposiciones en voz alta, anunciando si la propuesta es de compra o de venta; una vez aceptada ésta, se efectúa el intercambio de las boletas respectivas en donde se especifican los términos de la operación. Se da preferencia a las propuestas según un orden cronológico.

BIBLIOGRAFIA

- ORTEGA PEREZ DE LEON ARMANDO, "INFLACION, ESTUDIO ECONOMICO, FINANCIERO y CONTABLE"
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, S. C. México 1982.

- ESCUDERO ALBUERNE ADOLFO, "LA BOLSA DE VALORES"
Trillas 1979.

- LAGUNILLA INARRITU ALFREDO, "HISTORIA DE LA BOLSA DE MEXICO"
La Bolsa Mexicana de Valores, 1973.

- INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A. C.
Apuntes sobre Seminario del "MERCADO DE DINERO Y CAPITALES", 1982.

- GONZALO SAIGADO URIOSTEGUI, "LA EMISION Y COLOCACION DE VALORES EN EL MERCADO BURSATIL" (Tesis) 1978.

- EJECUTIVOS DE FINANZAS, "PUBLICACIONES" Enero, Febrero, Junio y Julio de 1984, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.

- EXPANSION "PUBLICACIONES" Julio y Agosto de 1984.

- PAULIN DOMINGUEZ RICARDO, "EL ANALISIS BURSATIL COMO FACTOR DE DECISION EN LA INVERSION EN BOLSA" (Tesis) Instituto Politécnico Nacional, 1982.

- CHAVEZ MELENDEZ PASCUAL EDUARDO, "ADMINISTRACION FINANCIERA EN EPOCAS INFLACIONARIAS" (Tesis) Universidad Nacional Autónoma de México, 1983.

- CASA DE BOLSA PROBursa, "APUNTES SOBRE ALTERNATIVAS BURSATILES DE INVERSION"

- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, "LA BOLSA DE VALORES" (Folleto) 1980.

- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, "CASA DE BOLSA, ESTRUCTURA Y FUNCIONES" (Folleto) 1981.

- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, "INFORMACION BURSATIL" (Folleto) 1981.

- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, "COMO SER INVERSIONISTA DEL MERCADO DE VALORES" (Folleto) 1980.

- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, "TERMINOLOGIA BURSATIL" (Folleto) 1981.

- COMISION NACIONAL DE VALORES, "LEY DEL MERCADO DE VALORES" 1984.

- COMISION NACIONAL DE VALORES, "ANUARIO" 1982 y 1983.

- INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES, "CATALOGO DE SERVICIOS" 1980.