

UNIVERSIDAD NACIONAL

AUTONOMA DE MEXICO

EXAMENES PROFESIONALES

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



29 No 197

El Mercado de Valores como alternativa de
Financiamiento para la Empresa
Mediana y Pequeña

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
PRESENTAN:

CARMEN ROCIO MARTINEZ FLORES
BLANCA ASELA MARTINEZ HERNANDEZ

Director de Seminario: LIC. ALEJANDRO SEGURA MILLAN BLAKE

MEXICO, D. F.

1982



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

I N D I C E

	<u>PAGINA</u>
Introducción,	
CAPITULO I. Historia Económica sobre transacción financiera.	1
A) Origenes de la Moneda	2
B) Origenes del Crédito y la Banca	4
C) Origenes del Mercado de Valores	20
CAPITULO II. Historia y Antecedentes del Sistema Financiero Mexicano.	
A) El México Prehispánico	23
B) La Moneda en México	26
C) El Crédito y la Banca	33
D) Origenes del Mercado de Valores en México	42
CAPITULO III. Instrumentos de Financiamiento	
A) Intermediación Financiera	45
B) Instrumentos del Mercado de Valores	51
C) Requisitos de Inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores	69
CAPITULO IV. Estructura del Mercado de Valores.	72

PAGINA

A) La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.	73
B) Comisión Nacional de Valores	77
C) Las Casas de Bolsa y los Agentes de Bolsa	80
D) Sociedades de Inversión	82
E) Instituto para el Depósito de Valores	85
F) Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.	87
G) Emisoras	90
H) Inversionistas	91

CAPITULO V. Tendencias del Mercado de Valores.

A) Estructura del Sector Inversionista del Mercado Mexicano de Valores	92
B) Estructura de la Ubicación Geográfica del Mercado Bursátil	93
C) Estructura en cuanto a Intermediarios Bursátiles	96
D) Comportamiento de las Operaciones en Bolsa (1976-1981)	100
E) Comportamiento del Mercado Bursátil (1979-1981)	106

	<u>PAGINA</u>
CAPITULO VI. Investigación Directa acerca del Mercado de Valores como - alternativa de financiamiento.	114
A) Objetivos del Estudio	116
B) Objetivos de la Información	116
C) Metodología	117
Conclusiones	131
Glosario (Anexo 1)	136
Bibliografía	166

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

La escasez de dinero en México es un problema que se ha venido acentuando día a día como consecuencia de los desequilibrios económicos de que ha sido objeto nuestro país.

El Mercado Bursátil es una buena alternativa de financiamiento. Sin embargo aún le hace falta darse a conocer.

El objetivo de esta tesis es analizar el papel que ha venido representando el Mercado Bursátil dentro del Mercado Financiero en México e investigar si la pequeña y mediana empresa tiene acceso a este mercado.

I. HISTORIA ECONOMICA SOBRE TRANSACCION FINANCIERA:

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

El trueque o sea la permuta de un bien específicamente determinado por otro fue practicado en las -- épocas más remotas de la humanidad.

Ejemplo claro del trueque fue el practicado por los griegos, ya que intercambiaban sal, en esa época muy valiosa y escasa, por esclavos.

Los romanos como pago de sus servicios recibían cierta cantidad de sal, o "salarium" que con el tiempo daría origen al término "salario".

El ganado también fue instrumento de cambio y de medida de valor por mucho tiempo, dando lugar a la palabra "pecuniario" (de "pecunia" y a su vez de "pecus" ... ganado).

Paralelo al trueque surgió el crédito en especie, pues bastó que una persona prestara a otra algún objeto, con la promesa de regresarlo; de esta manera el - crédito fue una operación de confianza.

Con el tiempo las necesidades sociales se volvieron más complejas y por consecuencia disminuyó la correspondencia cuantitativa y cualitativa de los satisfactores entre sí, esto originó que a través del tiempo, el trueque se hiciera con la intervención de un tercer elemento, el dinero.

A.- ORIGENES DE LA MONEDA:

Sabido es que el dinero a través de la historia ha tomado muchas y variadas formas: Plumas, conchas marinas, carne y pieles, granos, colmillos de jabalí, clavos, ruedas de piedra, etc.

Conforme el hombre fue progresando, fueron surgiendo más necesidades. Se dice que una de las causas que dio lugar a la moneda fue lo incómodo que resultaba el manejo de barras o tiras de metal, las cuales podían ser fraccionadas o pesarse.

En Asia Menor, en Lidia, hacia el siglo VIII --- a. de C. surgió la primera moneda acuñada en forma de disco.

El rumor llegó pronto a Grecia; debido a lo práctico que resultaba su acuñación, se dispersó por toda

Grecia, superando a los egipcios quienes a pesar de su avanzada contabilidad y sistema de crédito no contaban con moneda acuñada alguna, hasta que Alejandro Magno llegó al delta del Nilo.

En Roma las transacciones eran pagadas con "aes signatum", que consistían en barras de metal que tenían que ser transportadas en carreta, pues pesaban cinco libras.

Los chinos usaron del siglo VII al IV a. de C. objetos pequeños de bronce tales como espadas, cuchillos, etc., como dinero, por cierto eran también muy pesados.

La moneda cowrie (concha de mar amarilla, extraída del océano Indico y del Pacífico), fue aceptada en China, Nínive y lugares primitivos de América como medio de pago.

En la India oriental se aceptaron cosas tan extrañas como las diminutas "moneditas" de estaño, que colgaban de las pequeñas ramas del "árbol - dinero".

En Siria la moneda era en forma de tablillas de barro cocido.

La moneda griega "lechuzas atenienses" llegó a ser muy importante en muchos lugares, pues dominaba al comercio.

Creada la moneda y evolucionado el comercio internacional, aparecieron signos monetarios de distintas procedencias y de distinto valor, por lo que algunas personas se dedicaron al cambio de moneda, así como a recibir de mano de los capitalistas el exceso de numerario y traspasarlo a los comerciantes que lo demandaban. A estos agentes intermediarios, se les considera como los primeros banqueros.

B.- ORIGENES DEL CREDITO Y LA BANCA:

La manifestación crediticia más antigua, se localiza en la legendaria China, unos ocho siglos a. de C., Marco Polo observa en la corte del Kulai-Kan, billetes similares a los de banco utilizados para efectuar transacciones comerciales. (1)

(1) Petit, L. y Veyrac, R.- El Crédito y la Organización Bancaria, traducción de Luis Nuevamena. México, Editorial América 1945, Pág. 22 .

Algo similar ocurrió en Tartaria. El emperador - no tenía restricción alguna referente al gasto, ya que podía emitir billetes en cuero o papiro, que eran utilizados como moneda.

También los pueblos mediterráneos presentaron formas incipientes de crédito.

En Siria se utilizaron barras de plata que eran - guardadas por banqueros, dando a cambio certificados de depósito que serían pagados a cuenta de esas barras de plata.

Bajo la tercera dinastía de Ur (2294 - 2187 a.de C.), el comercio de la banca se desarrolla en toda Babilonia, por los Dioses Banqueros, cuyas dos operaciones principales eran la recepción en depósitos y el -- préstamo. Además al lado de los templos existían haciendas pertenecientes a grandes propietarios, así el comercio bancario se secularizó poco a poco. (2).

(2) Bauche GarcíaDiego, Mario.- Operaciones Banca-- rias, 1a. Edición, México, Editorial Porrúa, 1967.

Los babilonios fueron la primera civilización netamente comercial. Sus castas privilegiadas, ya efectuaban operaciones como préstamos garantizados con pagarés, escrituras de propiedad, contratos de arrendamiento, testamentos, hipotecas y hasta operaciones fiduciarias.

Un rey babilonio, Hammurabi, mandó grabar un código con cerca de 280 leyes, ya que las operaciones financieras se hacían cada vez más numerosas tanto para los templos como para los grandes propietarios. El "Código de Hammurabi" fue esculpido en un bloque de piedra negra de 2.25 metros de altura.

El banco más antiguo del que se tiene conocimiento fue el Banco de Egibe, en Babilonia. Sus funciones principales consistían en la realización de pagos y cobros por cuenta de clientes y la guarda de metales. Manejaban formas rudimentarias de letras de cambio como lo fue la "Tabla de Egibes".

En Egipto se tuvo una amplia difusión del crédito en especie, específicamente en lo relativo a cereales. Existieron almacenes públicos similares a los pósitos, que más tarde se difundieron en España y sus

colonias durante los siglos XVII y XVIII; en ellos se daban cereales en calidad de préstamo para los períodos agrícolas difíciles, los cuales eran devueltos al depósito, en época de cosechas.(3).

Herodoto en su segundo libro Los Nueve de la Historia, comenta que en Egipto debido a la escasez de dinero se dió a conocer una ley ordenando a quien pidiera prestado, la entrega de algo tan sagrado como el cadáver de su padre como garantía.

En Fenicia, se desarrolló bastante la actividad bancaria y crediticia; se tiene noticias de banqueros que recibían depósitos y hacían transferencias en sus libros a petición de sus clientes, esto se debió a su gran movilidad mercantil.

Los hebreos se ven en la necesidad de legislar en materia crediticia pues con mucha facilidad se ---

(3) Colling, Alfred. Historia de la Banca. Tradc. de Enrique Ortega Macía. Edit. Zeus, España. 1965, ---- Págs. 13 y 14.

observaba que las naciones caían en la esclavitud por el abuso del crédito al consumo. El Deuteronomio recomienda al pueblo judío dar crédito a otros pueblos, pero nunca pedir prestado para ellos. De esta manera les promete el dominio de los pueblos sin que ellos sean dominados, también les aconseja no usurar con sus hermanos de raza para no hacerlos caer en la esclavitud.

En Grecia a partir del siglo V a. de C. la presencia gubernamental y religiosa fue notoria. La actividad crediticia era realizada en los templos y las transacciones estaban debidamente reglamentadas. Los trapesitas o cambistas griegos hacían pagos y cobros, aceptaban depósitos, otorgaban préstamos a expediciones comerciales y negociaban papeles con el mundo conocido en ese entonces como con Babilonia, Egipto y Roma. El grado de desarrollo alcanzado fue transferido al pueblo romano.

En Roma la economía era de carácter artesanal, doméstico y mercantil. Las familias pudientes tenían sus propios telares, herrerías, panaderías, etc., para satisfacer sus necesidades. Las obras públicas estaban a cargo del estado, que utilizaba la mano de obra

de los esclavos de guerra, el financiamiento era --
aportado a base de tributos por los pueblos venci--
dos. En un principio todavía practicaron el crédito
personal, es decir, a falta de pago se respondía --
con la propia persona.

Dos o tres siglos antes de la era cristiana -
surge en Roma la nueva clase de los caballeros, in-
termedia entre patricios y plebeyos, quienes a pesar
de su baja procedencia, se elevaron sobre su clase -
debido primordialmente al comercio y a las grandes -
fortunas que lograron acumular. A este respecto, --
instituyeron las primeras sociedades comerciales, -
crearon compañías de navegación, seguros marítimos -
y llegaron a fundar bancos. (4).

A los banqueros de Roma se les llamaba Argentari
rii, operaban en el foro romano, o se localizaban -
en la calle de Juno que fue la principal de esa é-
poca. Las incipientes operaciones bancarias que se
practicaban fueron pagos y cobros, liquidaciones --
de herencias, compra y venta de metales preciosos

(4). Petit, L. y Veyrac, R, Ob. Cit. pág. 29

y de monedas extranjeras; fideicomisos y certificación de contratos. Utilizaron una especie de letra de cambio que no era endosable, y tres clases de libros; caja, cuenta corriente y diario, los que servían para dar fe en juicios y litigios. La actividad era perfectamente reglamentada por el gobierno, que también usaba a los banqueros como peritos crediticios o fiscales. (5) .

El pueblo romano aportó a la cultura universal la ciencia del derecho. Con respecto al derecho bancario, establecieron y perfeccionaron el sistema de garantías, cambiando del crédito personal al crédito real, es decir, una relación de bienes en lugar de personas.

A partir del siglo III después de Cristo empieza la decadencia de la organización económica de Roma y en sí del Imperio, debido a la alta usura en el crédito al consumo, pues las tasas de interés fructuaban desde el 48% hasta el 75% anual y el crédito a la producción era casi nulo. Además el progreso, la pro----

(5) Colling, Alfred, Ob. Cit. Pág. 25

ducción y el comercio eran perturbados también por -- las invasiones de los bárbaros .

En la Edad Media, la destrucción del Imperio Romano por los bárbaros, casi acabó con el comercio bancario que éstos habían establecido, durante su primera mitad, tanto el crédito como el comercio tuvieron una vida negativa, debido en gran parte a que el régimen económico era predominantemente local, doméstico y de consumo (6),

En una época histórica las actividades bancarias estuvieron esencialmente en manos de los campores, para quienes el principal giro consistía en ser cambistas y comerciantes en monedas y metales preciosos. El estado, por su lado regulaba esta actividad y solo le imponía contribuciones. Bajo esa situación, al poseedor de fondos le era poco atractivo prestarlos, ya -- que el crédito estaba destinado en forma primordial -- al consumo, y la única forma de sacarle beneficio, -- era la usura, prohibida terminantemente por la igle--

(6) Petit, L. y Veyrac, R. Ob. Cit. Pág. 31

sía con base en la filosofía aristotélica, de que del dinero no podía salir dinero, como en la naturaleza - se reproducían los granos.

Tal situación originó que el comercio bancario - quedase en manos de judíos durante la Edad Media y -- parte del Renacimiento, debido principalmente a la -- prohibición legal que tenían para dedicarse al comer- cio o a la industria; también influyó la ineficacia - que para el pueblo judío tenían las excomuniones y de - más restricciones religiosas para los que se dedica - ron al préstamo con interés. El poder civil los to - leraba, pues en ocasiones se veían en la necesidad de recurrir a ellos por falta de otras fuentes financie- ras.

Entre los siglos XI y XIII se realizaron las o-- cho famosas cruzadas, las cuales hicieron resurgir el tráfico marítimo, el comercio y la actividad económi- ca en general. Se fabricaron armas y transportes, -- también se incrementó la producción de alimentos.

En tales condiciones, seguir restringiendo los - créditos era frenar este impulso, por lo que el poder civil consideró legal cierto margen de ganancia y la-

iglesia se va acomodando a la realidad de los hechos.

Al respecto cabe señalar la idea de Santo Tomás, debido a que reconoce tres indemnizaciones legítimamente exigibles por no tener caracteres de verdadero interés, cuyos títulos son: El *Damnum Emergens*, es decir, pérdida sufrida, si por el hecho de prestar sufre éste una pérdida tendrá derecho a una indemnización. El *Lucrum Cessans*, es la ganancia frustrada, si por el hecho de prestar el prestamista pierde una ganancia que hubiera realizado a no ser por él, puede ser legítimamente indemnizado. Admite que la indemnización podría ser inferior a la supuesta ganancia como frustrada. El *Periculum Sortis*, es el riesgo corrido. Estos tres motivos de indemnización legítima proceden de casos concernientes al prestador y no al prestatario. En suma, que se invoca siempre el sacrificio sufrido por el primero y no un favor hecho al segundo, favor que en principio debía ser gratuito.

(7)

(7) Gonnard, René. Historia de las Doctrinas Económicas. Traducción de J. Campo Moreno, Editorial Aguilar, 5a Edición. Madrid. 1959. Págs. 30 y 31

La religión empezó a aceptar el interés cada vez que el crédito no era pagado en la fecha señalada. - Dando lugar a que por medio de la astucia se pagaran intereses por los préstamos.

La ganancia era más justificable cuando el crédito era para la producción o para los servicios; así - pues se autoriza la asociación ya fuera con empresas marítimas para compartir la ganancia, la pérdida o simplemente para correr el riesgo. Además se admite una especie de seguro marítimo para invertir dinero. El crédito a los terratenientes, quienes estaban respaldados por las rentas, fue concedido. Para el siglo XVI la iglesia había perdido ya la mayor parte de su influencia en este aspecto y la actividad crediticia estaba en pleno desarrollo.

En Italia aparecieron los primeros bancos desde el siglo XII, pero aún en la Edad Media las operaciones practicadas seguían siendo muy rudimentarias. La mejor justificación del crédito se basó en la invención y en el uso de la "letra de cambio" por la gran ayuda que brindó al comercio, la cual reformada ha perdurado hasta nuestros días, siendo punto de apoyo

del derecho cambiario.

Con el tiempo surgió la necesidad de crear una moneda común que facilitara el tráfico internacional, evitara las alteraciones del valor de la moneda reacción normal de los estados en sus crisis financieras y lo esencial para prevenirse contra las falsificaciones. Así pues, se creó una unidad monetaria de peso conocido: El dinero fiato la moneda de banco, la que se obtuvo cuando los capitalistas o traficantes llevaron al banco barras de metales preciosos, por las cuales después de ensayado y pesado el metal recibían un certificado que acreditaba el valor real de lo depositado. Este certificado era más negociable que el metal. Los que traficaban con el banco no corrían riesgo en cuanto a la mala ley de la moneda, ni de engaños o errores del origen de la moneda.

Como al mismo tiempo que se libraba el "certificado" se abría a los depositantes un crédito en los libros del establecimiento por el valor de lo depositado, y el banco no podía disponer de los depósitos para sus negocios, estando obligado a conservarlos a disposición de los depositantes, quienes podían reti-

rarlo cuando quisieran; no hubo inconveniente en que cuando cualquiera de estos tenía que efectuar un pago a otro cliente del banco, bastaba que hiciera una declaración, verbal en un principio escrita, después, para transferir de su cuenta a la del segundo, en el libro del banco, la cantidad a pagar. De este modo fueron convirtiéndose los bancos de cambiadores de moneda a cambiadores de valores, y pasando de la simple custodia de fondos a compensadores de las deudas y -- créditos de sus clientes (8).

La estructura económica europea sufre serias modificaciones a fines del siglo XV y durante todo el -- siglo XVI debido al descubrimiento del nuevo mundo. -- De América se llevan grandes cantidades de metales -- preciosos suficientes para su circulación monetaria. -- La abundancia de estos metales provoca una alza insólita de los precios. Europa empieza a tener un alto grado de comercio con sus colonias, el crédito público y privado es altamente solicitado, originando la --

(8) Bauche Garcíadiego, , Mario, Ob. Cit. Págs. 9 y 10

creación de los grandes bancos privados.

En el siglo XVI los estados empiezan a intervenir en los bancos debido a que la banca trata de aprovecharse de los fondos que le habían sido confiados - prestándolos a terceros; por esto y la mala administración, muchos de ellos se hicieron insolventes. Se les da carácter oficial a algunos de los establecimientos y también se controla su eficacia. A cambio se les otorgan ciertos privilegios: El cambio de moneda solo se podría hacer por medio de ellos y las cuentas corrientes no serían embargables.

En 1157 fue creado por particulares el primer -- banco de depósito que se conoce, que es el de Venecia. En 1587 adquirió carácter oficial y de banco de giro, denominándose "Banco di Rialto" que corresponde al -- sitio en donde se encontraba. En 1619 su organiza-- ción se vuelve deficiente dando lugar a un nuevo banco, el cual subsistió hasta 1806.

En 1401 surge el banco de Barcelona institución de depósito y giro, estableciéndose otros a imitación suya en algunas otras ciudades de la Corona de Aragón. En Génova en 1407, bajo el nombre de San Jorge se fun

dó otro banco. En Holanda, en 1609 se erigió el Banco de Amsterdam, comenzó conservando los depósitos -- que le confiaban intocables y gozó de una confianza -- ilimitada. En 1794 se descubrió que el capital que -- se creía en reserva había sido prestado al estado y a la Compañía de las Indias Orientales por lo que su reputación se vino abajo. En 1813 desapareció.

En Rotterdam se fundó en 1635 otro banco de giro, realizaba pagos en moneda de bancos y llevaba cuentas corrientes y además hacía transferencias en diferen--tes clases de monedas.

En 1619 fue establecido el Banco de Hamburgo. -- También hacía transferencias en diferentes clases de monedas. Adoptó como moneda de banca el marco-banco que representaba un peso de plata invariable, acceptado internacionalmente, el cual sirvió durante doscientos años como moneda de cuenta en las relaciones de -- los clientes del banco. Este banco tuvo un progreso notorio pero desafortunadamente en 1814 el general -- Davoult confiscó sus existencias metálicas. Sin em--bargo, el mismo año se reabrió por nuevas suscripciones. Como resultado de la reforma monetaria de 1873--

se reemplazan las antiguas monedas de plata por nuevas unidades; en 1876 se funda en Hamburgo una sucursal -- del Banco Imperial de Alemania, el cual termina con -- los 257 años de vida del banco de la ciudad.

En 1678 se fundó el Banco de Estocolmo y en 1703-- el Banco de Giro de Viena.

Los "certificados" reportaron muchas ventajas al -- comercio. Inspiraban tal confianza que eran admitidos en las transacciones al igual que el dinero. Los go-- biernos respetaban los buenos principios en orden a la moneda, los bancos de depósito y giro se convirtieron en ban-- cos de circulación que emitían valores, (billetes de -- banco) representativos de moneda y que se obligaron a satisfacer en ésta a su representación, substituyendo así las operaciones de crédito a las de cambio.

El temor a posibles abusos de crédito ha hecho -- que los estados hayan intervenido en la reglamentación-- de estos bancos y reservado para sí la concesión del-- derecho de emisión, que algunos han otorgado a un ban-- co nacional único. El primer banco de emisión fue el el banco de Inglaterra; fundado en 1694 bajo el plan-- del escocés William Patterson; a su imitación se fun--

daron otros muchos en Inglaterra, Escocia e Irlanda. Al Banco de Inglaterra sigue el de Prusia, fundado por Federico II en 1765 como banco de giro y préstamo y que se hizo de emisión en el año siguiente. (9).

En 1876 se estableció en Austria el Banco Nacional Austriaco llamado después Autro-Húngaro. El de Francia en 1800, en Holanda el banco de los Países Bajos y en 1814 substituyó al Banco de Amsterdam. Instituciones similares se fundaron en los demás estados.

Respecto a la palabra "Banco" algunos consideran que proviene del vocablo alemán "Bank", que se refiere al amontamiento o acumulación del fondo de valores o dinero. Otros piensan que la palabra se originó en el mueble o mesa de los cambistas. Ellos creen que bancarrota se deriva precisamente de que los cambistas cuando fracasaban, rompían el mueble en que operaban.

C.- ORIGENES DEL MERCADO DE VALORES:

Por lo que toca al mercado de valores en sí, sus origenes pueden tentativamente ubicarse hacia la épo-

(9) Bauche Garcíadiego, Mario. Ob. Cit. pág. 18

ca del colonialismo en los siglos XVI y XVII, con la creación de las sociedades anónimas, en donde grupos de inversionistas participaban financieramente en la realización de viajes de carácter mercantil a las partes más lejanas del orbe. Quienes obviamente deseaban en ciertos casos enajenar sus inversiones antes de la terminación de las jornadas, constituyendo con ello -- una especie de mercado en donde se compraban y vendían los títulos representativos de la propiedad de tales sociedades. (10).

De hecho las primeras acciones que se sabe se ofrecieron en forma pública fueron las de "The Dutch East India Company" (Compañía holandesa de la India Oriental), negociadas en Amsterdam durante el siglo XVII. (10)

La bolsa de valores de Amsterdam, establecida en 1611, es la más antigua, aunque nunca fue un mercado exclusivo de valores dado que en ella se negociaban di

(10) Heyman, Timothy y León y Ponce de León, Arturo. La inversión en México. 2a. Edición, México, Editorial Universidad del Valle de México. 1981. Pág. 85

versas mercancías. Sin embargo, a ella concurrieron - desde gobiernos extranjeros hasta banqueros privados - en busca de recursos.

No fue sino hasta el segundo cuarto del siglo XIX cuando la bolsa de Londres adquirió verdadero arraigo dentro del sistema financiero inglés. En Francia, fue el gobierno quien intervino en la creación de la bolsa de París y en el desarrollo del mercado de valores, limitando el número de corredores de dichos valores. La bolsa de Berlín se caracterizó por ser un mercado ex--clusivo de valores alemanes, pues el gobierno temía -- una intervención extranjera directa en sus actividades. La Bolsa de Nueva York se organizó en 1792, pero su solidez la adquirió hasta 1817, surgiendo así la primera bolsa del Continente Americano.

II. HISTORIA Y ANTECEDENTES DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

A.- EL MEXICO PREHISPANICO:

Se comentará a grosso modo la situación económica de los grupos indígenas más importantes de México: Aztecas, Acolhuas y Tepanecas (triple alianza) y de los Mayas.

La economía era controlada por el gobierno que distribuía la riqueza, manejaba los recursos básicos, la tierra y el trabajo.

La base económica de la Triple Alianza era la agricultura: Maíz, Frijol, Algodón y Cacao. La pesca fue muy importante. Comían aves tales como el Codorniz considerado un platillo delicado.

Desarrollaron títulos de propiedad que consistían en una pintura del terreno.

También por medio de códigos y pinturas tenían registrado el tributo, calidad y cantidad, que debían pagarles los pueblos dominados según la tasa impuesta y en base a la riqueza de su suelo.

Existía el impuesto. Respetaban el derecho de --

herencia. Practicaban el crédito consignando en su legislación penas de cárcel o de esclavitud para los deudores insolventes.

El comercio era algo fundamental para ellos. -- Permutaban el pescado y las esteras por maíz para su alimentación, por algodón para su vestido y, por piedras, cal y madera para sus habitaciones.

Se realizaban expediciones comerciales.

Todas las transacciones mercantiles se hacían única y exclusivamente en los mercados. Los precios eran fijados por las autoridades.

Contaban con varios mercados los cuales se alter^unaban para no perjudicarse mutuamente (generalmente cada cinco días). Tenían un reglamento de comercio.

En Tlaltelolco, en la sección norte de la ciudad se ponía diariamente un gran mercado. Columnitas de piedra lo rodeaban, el piso estaba pavimentado. Era ahí donde todos los productos de esa época eran exhibidos. Cada uno de los vendedores tenía su propio lugar, era castigado aquel que no lo respetara. La gente se comportaba muy bien, no había escándalos. Concu--

rrían de 20 mil a 25 mil personas y en los días clave del mercado de 40 mil a 50 mil. Había todo género de comestibles, piedras preciosas, canoas, animales vivos y muertos, hierbas medicinales, pieles de animales, oro, plata, madera, cobre, piedra, esclavos también eran vendidos, etc. Ahí concurrían alfareros y lapidarios de Cholula, los pintores de Texcoco, los plateros de Azcapotzalco, etc.

Había un tribunal de comercio. Varios inspectores se paseaban por todo el mercado vigilando. De todo lo que se introducía al mercado se pagaba un porcentaje al rey.

Es de ser señalado que a pesar de lo asombrados que quedaron los españoles al ver la grandeza, riqueza y excelente funcionamiento de este mercado, en la época colonial no tuvo éxito. Más de ocho mil personas no asistían a él.

Los mayas sabían mucho de astronomía y tenían un calendario casi exacto, inclusive más preciso que el Juliano.

Usaban el cacao como dinero. Compraban metales a la Triple Alianza pues ellos no tenían. Su econo--

mía en general fue muy parecida a la del Anahuác solo que para los mayas la tierra era de todos.

Cabe mencionar que en todas las sociedades mexicanas los mercaderes, funcionarios y, en sí la gente de dinero invertían su riqueza patrocinando ceremonias religiosas y festines, lo que les ayudaba a subir de rango social. Esta era una forma de eliminar la concentración de la riqueza.

B.- LA MONEDA EN MEXICO:

a) EPOCA PREHISPANICA: El comercio de los mexicanos no era realizado solo por el trueque. Tenían cinco tipos de moneda:

"La primera era una especie de cacao, distinto del que ordinariamente empleaban en sus bebidas, el cual circulaba incesantemente de mano en mano. Contaban el cacao por xiquipiles (cada xiquipilli era 8,000 almendras); para ahorrarse la molestia de contar cuando la mercadería era de mucho valor, contaban por cargas regulando cada carga, que era por lo común del peso de dos arrobas, por tres xiquipiles ó 24,000 almendras.

La segunda especie de moneda eran ciertas pequeñas mantas de algodón que se llamaban patolcuachtli, casi únicamente destinadas a adquirir las mercaderías que habían menester.

La tercera especie era el oro en grano o en polvo encerrado en cañones de ánsares que por transparencia dejaban ver el precioso metal que contenían y subían o bajaban su valor según su grandeza y amplitud.

La cuarta que más se acercaba a la moneda acuñada, era de ciertas piezas de cobre en forma de T, que se empleaba en cosas de mucho valor.

La quinta, finalmente, de que hace mención Cortés en su última carta a Carlos V, era de ciertas piezas útiles de estaño". (11).

De los mayas solo se sabe que también usaban el cacao o el trueque en transacciones de comercio. En sí su uso estaba extendido desde América Central hasta el Brasil.

(11) Historia Antigua de México. F.J. Clavijero. Edit. Porrúa. (1959) México, D.F. Pág. 262.

Los mayas conocían y usaban el sistema vigesimal y conocían el "0". Con su propio sistema sabían contar cantidades hasta de diez o mas cifras.

Los aztecas también practicaban el sistema vigesimal, su sistema contable era muy adelantado.

1 X 20 = 20 = 1 zempoali

20 X 20 = 400 = 1 zontle

20 X 400 = 8,000 = 1 xiquipilli

b) EPOCA VIRREINAL Y PRINCIPIO DE LA EPOCA INDEPENDIENTE:

Al inicio de la época colonial no basto el escaso numerario que traían consigo los españoles, por lo que el emperador Carlos V envió un cargamento de "Reales". Insuficientes para las necesidades de intercambio, tuvieron que recurrir a los medios indígenas.

Posteriormente optaron por una moneda imaginaria, consistía en pesar el oro relacionándolo con la unidad principal de aquella época que era el Castellano. Es decir, se tomaba un peso en oro igual al peso de un Castellano. Así pues, "Peso" y "Castellano" eran sinónimos.

En 1522 el oro en polvo o en láminas que así subs

tituía al Castellano, era aleado con cobre bajo la forma de disco cuyo tamaño equivalía a los múltiplos o submúltiplos de la unidad monetaria, esto era efectuado bajo la supervisión municipal y con la marca de un oficial de la Real Hacienda.

Los indígenas le llamaron a estos discos "oro de tepuzque", palabra azteca que significaba cobre ya que descubrieron que los engañaban pues se les rebajaba a los discos metálicos el metal fino (siguió circulando hasta 1591).

En 1536 en vista de la escasez de dinero se mandó vender contado el cacao, autorizándose nuevamente como medio circulante (prohibido en 1527), pues el medio Real resultaba de un valor exagerado para las pequeñas transacciones.

El 11 de mayo de 1535 se autorizó la acuñación de moneda en la Nueva España. Se seguiría el sistema español llamado "A la Dobra" y la moneda unitaria el Real de Castilla, moneda de plata cuyos múltiplos eran de 2, 4, y 8 Reales, sus divisiones de $1/2$ y $1/4$ de Real. La acuñación de estas monedas no fue constante.

El 23 de febrero de 1675 se acuña por primera -- vez la moneda de oro llamada: Escudo, sus múltiplos -- fueron 2,4, y 8 escudos y la división de 1/2 escudo.

Estos fueron los dos tipos de moneda acuñados en la Nueva España de 1536 hasta mediados del siglo ---- XVIII.

c) EPOCA REPUBLICANA: En la época de la República se siguió apoyando el sistema español, solamente se les cambió de cara a las monedas. Existen pruebas en cobre de monedas de un centavo fechadas 1841. Por eso se cree que ya había planes para adoptar el sistema -- de moneda decimal. Pero por algunos años esto no sucedió.

El 15 de marzo de 1857 el general Ignacio Comonfort decretó el sistema métrico decimal. Creó la Dirección de Pesas y Medidas.

En 1861 siendo presidente Benito Juárez vuelve a decretar el sistema métrico decimal. De 1862 existen pruebas de monedas en cobre de un centavo pero tampoco hubo acuñación decimal en ese año sino hasta 1863. La unidad monetaria sería el Peso Duro con igual peso y la misma ley del Ocho Reales Antiguo. Sus divisio-

nes serían de dos medios o tostones; cuatro cuartos o pesetas; 10 décimos ó 20 medios décimos.

Las monedas de oro tendrían como unidad la moneda de 10 pesos (Hidalgo); la de 20 (doble Hidalgo); - la de 5 (medio Hidalgo); 2 medios pesos (cuarto de Hidalgo); 1 peso de oro (décimo de Hidalgo).

En San Luis Potosí se acuñaron monedas de 5 y 10 centavos de plata, monedas de cobre de un centavo, -- pues el presidente Juárez estaba ahí instalado (oct. 26 1863). Estas tres monedas y el centavo de 1863 fueron las primeras cuatro monedas decimales de México. -- Por cierto que esta última es la única moneda decimal que no lleva escrito el país de origen.

El 8 de abril de 1864 se acuñaron monedas de 5 y 10 centavos en plata más o menos hasta 1866 (en México, Guanajuato, S.L.P. y Zacatecas).

A través de los años se siguieron acuñando monedas de oro, plata y cobre.

México acuñó la primera "Moneda Universal", el peso mexicano fue aceptado en todo el mundo.

Cuando en Oriente se conoció el nuevo "Peso de Ba

lanza" no gustó, fue así como se perdió ese mercado - tan importante.

La ley monetaria del 27 de mayo de 1897 autorizó la moneda de un peso, cambiando la leyenda "8 R" por la de "un peso".

A fines del siglo XIX se depreció la plata en el mundo. Entre las causas se encuentran: El aumento mundial de la producción de plata. El Patrón Oro (solicitado por Suiza y Bélgica) la adopción del mismo - por varios países imperialistas y en sí efectos especulativos a favor del oro.

México de 1886 hasta 1905 mantuvo una política - de plata depreciada, perjudicando demasiado al país, - situación sostenida por los fuertes intereses existentes en esa época. En 1902 la plata se desplomó aún -- más, por lo que México se vió obligado a salir de tan caótico estado. Así pues, la Comisión Monetaria fue - fundada, su función consistió en determinar las medi-- das pertinentes para lograr una moneda más estable. - Se propuso una "Reforma Monetaria". Así fué como México adopto el "Patrón Oro".

C.- EL CREDITO Y LA BANCA:

a) LA COLONIA: Una de las actividades que acrecentó notablemente las operaciones crediticias, fue la empresa misma de la conquista de México por los españoles - en el siglo XVI pues si bien estas empresas dependían de la corona, su iniciativa y su financiación eran de particulares.

Como se mencionó anteriormente, los primeros intentos de financiamiento en la Nueva España comenzaron desde la conquista; financiamiento que tropezó con la carencia de instituciones de crédito en España y que era otorgado por los banqueros de esa época, comerciantes acaudalados que con el objeto de obtener ciertas prerrogativas en el comercio, financiaban estas empresas, dando más que nada mercancías y pertrechos para tales fines.

En la época Colonial no existieron grandes instituciones de crédito, ni casas de cambio, ni banqueros; el crédito solo consistía en préstamos y pago a plazos pero aún así la casa de moneda de la Nueva España era la primera del mundo debido al volumen que acuñaba. Cuando el volumen de circulante fue copioso, no quedó si-

tio para los documentos crediticios. A pesar de eso -- hubo crédito en la Colonia, pues los consulados y algunos comerciantes acaudalados prestaban estas funciones aún cuando no era su actividad principal.

La iglesia, las tiendas de raya, los pósitos y -- las cajas de las comunidades indígenas tuvieron un papel importante en el crédito agrícola, por medio de -- las habilitaciones y los avíos; aunque las tiendas de raya, que se prolongaron hasta la etapa porfirista fueron más perjudiciales que benéficas.

La iglesia se dedicó principalmente al crédito hipotecario, derivandose de ahí la gran cantidad de inmuebles que llegó a poseer, ya que la mayoría de los -- acreditados no podían pagar los préstamos obtenidos, debido en gran parte, a que estos eran destinados al consumo y no a la inversión.

En 1782 se funda en México El Banco Nacional de -- San Carlos, que era una de las ramificaciones del Banco del mismo nombre creado por Carlos III en España. Cabe señalar que este Banco fracasó al poco tiempo de haberse iniciado.

El Banco de Avío de Minas fundado en 1784, fue --

otro intento de establecer bancos en la Colonia. Era un verdadero banco refaccionario, cuyas principales características fueron: a) Recibir plata a bajo precio; b) No percibía interés; c) Como garantía tenía los fondos de las minas, no las minas; d) Dejaba administrar al minero la mina; e) Nombraba un interventor para que vigilara la inversión de los fondos.(12).

La institución más caracterizada del crédito preponderante en la época Colonial fue el Monte de Piedad de Animas, actual nacional Monte de Piedad, fundado el 25 de febrero de 1775 por Don Pedro Romero de Terreros, primer conde de regla. Hubo varias especies de Montepíos particulares, al igual que prestamistas sobre prendas, pero el Montepío de animas fue el más importante por las facilidades que daba.

Entre las principales funciones del Montepío estaban los préstamos con garantía de prenda, la custo-

(12 Hernández, Octavio A. Derecho Bancario Mexicano. - Tomo I. Ediciones de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas. México 1956. Pág. 46

toda de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales y de otras autoridades. También realizaba la venta pública en almoneda de las prendas no desempeñadas o refrendadas.

En 1879 este banco empezó a operar como institución de emisión, emitiendo certificados por los depósitos confidenciales que recibía. Estos certificados eran documentos al, portador pagaderos a la vista. Más tarde el banco transfirió su facultad emisora al Banco de Fomento, el que pronto fracasó. (13).

b) MEXICO INDEPENDIENTE: México se hace independiente después de una larga y cruenta guerra por más de once años, en que las pasiones se habían desbordado, los principales jefes del movimiento de independencia tenían ideas encontradas y las ambiciones personales llegaban a su climax. Las constantes rebeliones, cuartelazos, azonadas, etc, de nuestros primeros años de vida independiente hacen que nuestros gobiernos cuya estabilidad no era muy prolongada, se enfrenten a-

(13) Rodríguez, Joaquín. Derecho Bancario. Editorial Porrúa, S.A. 3a. Edición, México, 1968. Pág. 24

a una situación destructiva, internamente no había -- confianza en el gobierno ni en los particulares y en el ámbito internacional tampoco había confianza en México.

Ya avanzada la época independiente, se empiezan a hacer los primeros intentos de ayuda a la agricultura, a la ganadería, a la minería y a la industria. -- La gente intelectual de la época hablaba de ello, en las cámaras se discutían tales ideas, en la conciencia nacional se arraigaban cada vez más; así pues nacen las primeras instituciones de crédito en nuestro país.

Es así como el 16 de octubre de 1830, se crea el Banco de Avío para el fomento de la industria nacional. Su capital inicial fue de un millón de pesos -- que se iría incrementando con la quinta parte de los derechos que causare la importación de telas de algodón. Su función consistía en el fomento e incremento en el país de las industrias textiles y en la obtención de materias primas. Más tarde, el 23 de septiembre de 1842, por decreto de Santa Ana el Banco de -- Avío fue extinguido en vista de no estar en condicio-

nes de seguir operando por falta de recursos.(14).

El Banco Nacional de Amortización de la moneda - cobre fue otro de los bancos de la época. Fue fundado el 17 de enero de 1837, debido a la necesidad de - concentrar la moneda de cobre, que en esa época era - demasiada y en mayor parte falsificada; se prohibió - también la acuñación de moneda que no fuera también - de oro y plata. El 6 de diciembre de 1841 deja de - funcionar. Cabe señalar que este banco tuvo poca im- portancia.

Tales fueron los hechos más sobresalientes, en - materia de bancos, de nuestra primera etapa de vida - independiente. La creación del Banco de Londres, Mé- xico y Sudamérica en 1864, da principio al nuevo pe- riodo en la vida bancaria de México; esta es la crea- ción de la banca privada cuyo objeto primordial será atender las más apremiantes necesidades del comercio - y otras actividades de la vida económica, social y po- lítica del país (15)

(15)

(14) Moreno Castañeda, Gilberto. La Moneda y la Banca - en México. la. Edición, Imprenta Universitaria. Guadala- jara, Jal. 1955. Pág. 29

El Banco de Londres, México y Sudamérica introdujo al país la circulación de billete de banco, difundió las actividades crediticias a través de instituciones especializadas y dio ejemplo a nuestros capitalistas de lo que era el comercio de la banca.

El 23 de agosto de 1881 el gobierno federal y el representante del Banco Franco-Egipcio celebraron un contrato del cual nace el Banco Nacional Mexicano. El gobierno mexicano le da concesiones importantes: - Tener sucursales en las plazas comerciales más importantes y servir como una especie de cajero del propio gobierno; no se recibirían billetes de ningún otro banco a excepción de los del Monte de Piedad.

El Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario empieza a operar el 21 de marzo de 1882, fusionándose en 1884 con el Banco Nacional Mexicano.

En 1882 se autoriza la fundación del Banco Internacional e Hipotecario y en 1883 la del Banco de Empleados, teniendo ambos una vida corta.

El Banco Nacional de México surgió de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil, --

Agrícola e Hipotecario, para poder enfrentar la crisis que respecto a la moneda se presentó en 1884.

Este banco comenzó a operar el 15 de mayo de 1884, teniendo las concesiones y prerrogativas de sus dos antecesores. Siguió siendo el cajero del gobierno y hasta a los billetes del Montepío se les dió un plazo de tres años para dejar de circular; lo cual, no significaba que los demás bancos no pudieran emitir moneda, sino que debido al privilegio otorgado al Banco Nacional, a los demás se les impusieron muchas restricciones para tal objeto.

En esa época no existían reglas generales para el manejo de esas instituciones; cada una de ellas se regía por las cláusulas de su respectiva concesión otorgada por el gobierno federal o por el gobierno de los estados, quienes se basaban en sus respectivas jurisdicciones.

El estado anárquico que prevalecía en ese tiempo se rompe el 20 de junio de 1884 al publicarse el segundo código de comercio, que respecto a las instituciones de crédito ordenaba que en lo sucesivo se ne--

cesitaría autorización del gobierno federal para el establecimiento de bancos en el país. Las emisiones de billetes de bancos no podrían ser mayores al capital exhibido debiendo estar garantizadas con depósitos equivalentes a una tercera parte de su capital en la Tesorería de la Federación, quedando otra tercera parte de su capital garantizada con efectivo en las cajas de la institución. No se permitiría el establecimiento de agencias o sucursales en el país de instituciones o particulares establecidos en el extranjero.

Después de varios años de inestabilidad y confusión en el país, especialmente los tocantes a la Revolución... " La tarde del primero de septiembre de --- 1925 el General Plutarco Elías Calles rindió su primer informe de gobierno ante el Congreso de la Unión, dando cuenta de los satisfactorios logros alcanzados en materia hacendaria y financiera durante el año que inició la llamada "época de oro del callismo": reforma fiscal en la que se comprende el establecimiento del impuesto sobre la renta, reestructuración del sistema bancario, rehabilitación hacendaria que, por vez primera después de la Revolución, transforma en superávit el déficit crónico de los presupuestos; para con

cluir manifestando "cierro esta parte de mi mensaje-dándome la satisfacción de comunicaros -y, por vuestro muy respetable conducto a la Nación entera-que hoy día primero de septiembre de 1925, a las diez - horas de la mañana, fue inaugurado el Banco de México, S.A. con cuyo acto queda satisfecha otra de las condiciones de seguridad para la reanudación del servicio de la deuda exterior y, por tanto, del restablecimiento del crédito de México en el extranjero,- cumplido uno de los números más sobresalientes del programa revolucionario que nuestro pueblo escribió, con su sangre generosa, en la constitución de 1917, y recorrido un largo tramo del sendero que conduce a la autonomía económica nacional". (16).

D. ORIGENES DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.

Después del establecimiento de bancos y sociedades mercantiles en México, surgió el Mercado de Valores como algo muy necesario, pues la economía - tradicionalmente agrícola y minera empezaba a adquirir - un carácter comercial, industrial y financiero.

(16) Borja M. Francisco. Origenes del Banco de México. Pág.1

En un principio, como ocurrió también en Europa las operaciones se realizaban en plena calle; así --- pues en la antigua calle de Plateros, hoy avenida Madero, un grupo de mexicanos y extranjeros se reunían para realizar compra-venta de valores casi siempre mineros, muy importantes en esa época. Fue en ese mismo año (1880) cuando se efectuaron las primeras operaciones con valores en un local cerrado de la Cía. Mexicana de gas y, posteriormente en la pastelería de la viuda de Genin.

En octubre 21 de 1895 fue inaugurada la Bolsa de México, S.A. cuya escritura ya había sido inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio desde el 2 de septiembre anterior. De conformidad con sus propios procedimientos y reglas.

Su organización fue desde un principio muy deficiente, su función principal consistió en poner en contacto a compradores y vendedores. Las operaciones en Bolsa fueron muy escasas debido especialmente al fin del auge minero, por lo que en abril del mismo año ya no se hacía operación alguna, lo que dió lugar al término de dicha Bolsa.

En 1907 los miembros de la desaparecida socie--

dad, la hicieron renacer bajo el nombre de "Bolsa Privada de México" S.C.L. . En 1910 cambió su denominación a "Bolsa de Valores de México", S.C.L., la cual en 1933 se transformaría en la "Bolsa de Valores de México", S.A. de C.V.

En 1946 se creó la Comisión Nacional de Valores, organismo que vigilaría al Mercado de Valores. Pero no fue sino hasta 1975 cuando se creó la Ley del Mercado de Valores, que daría lugar el 5 de enero de 1976 a la fusión de la Bolsa de Guadalajara, S.A. de C.V., la -- Bolsa de Monterrey, S.A. de C.V., y la Bolsa de México, cambiando su razón social a la actual Bolsa Méxica na de Valores, S.A. de C.V.

III. INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO

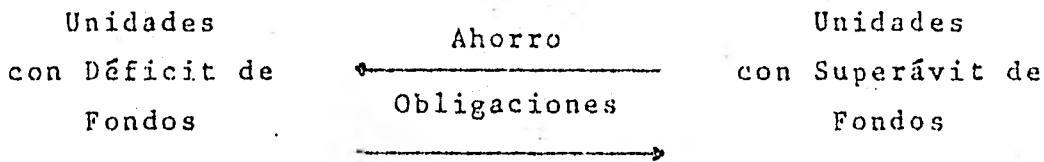
A.- INTERMEDIACION FINANCIERA:

En la economía de un país existen en ciertos momentos Unidades (individuos, empresas, gobierno) con superávit (excedente) de fondos y al mismo tiempo, --- existen también Unidades con déficit (escasez) de fondos, siendo una de las funciones primordiales de los Mercados Financieros el proporcionar la transferencia del ahorro de las Unidades con Superávit de Fondos hacia las Unidades con Déficit de Fondos, la mayoría de estas transacciones se llevan a cabo a través de Intermediarios Financieros.

MERCADOS

FINANCIEROS

(Mercado de Dinero
Mercado de Capital)



El utilizar a un Intermediario Financiero se justifica entre otras razones:

- Por la falta existente de información de parte de las Unidades con Déficit de Fondos y las Unidades con Superávit de Fondos sobre las oportunidades -- (demanda - oferta) existentes así como las características del demandante - oferente (riesgo) por lo tanto al utilizarlo se minimiza el número de transacciones

necesarias para juntar a los prestamistas (oferentes) con los demandantes,

- Incompatibilidad con los requerimientos (momentos, plazos, liquidez, riesgo, etc...)

- Distancia al otorgarse ventajas de proximidad a los usuarios.

- Permiten acumular recursos crediticios de diversos orígenes disminuyendo los costos de manejo de crédito.

Por lo tanto resulta más barato y eficiente utilizar los servicios de un Intermediario.

Generalmente existen dos tipos de Intermediarios Financieros: los Financieros Monetarios y los Financieros No-Monetarios.

Los Intermediarios Financieros están representados por: Las Instituciones Bancarias (Banca Nacional y Banca Privada), las Instituciones Auxiliares de Crédito y Compañías de Fianzas, las Compañías de Seguros -- (intermediarios No-Monetarios y No-Bancarios, que movilizan recursos financieros cuantiosos), las Bolsas de Valores y los Agentes de Bolsa (sus funciones son múltiples y todas por lo regular ligadas a la compra-venta de acciones, es No-Bancaria), las Sociedades de Inversión se encuentran íntimamente ligadas a las Bolsas de Valores.

Existen dos tipos de Intermediación: La directa y la indirecta.

Intermediación Directa.- Las realizan las Casas -

de Bolsa y Agentes, es donde las Unidades con Superávit de Fondos adquieren la "Obligación Primaria" emitida por las Unidades con Déficit de Fondos. En México las Casas de Bolsa tienen generalmente la obligación de adquirir el papel en "posesión propia" para después revenderlo.

La Intermediación Indirecta.- La realizan los -- Multibancos, Instituciones Especializadas, Instituciones Auxiliares y Compañías de Seguros. El intermediario adquiere la "Obligación Primaria" de la Unidad con Déficit de Fondos y le vende a la Unidad con Superávit de Fondos una "Obligación Secundaria" o sea diferente a la originalmente adquirida.

Dentro de las Obligaciones Primarias encontramos: Los Valores de Renta Fija, Acciones, Descuentos, Préstamos (directos, de habilitación, refaccionarios, garantía), Reportos.

Las Obligaciones Secundarias están representadas por: Los Depósitos a la Vista, Depósitos de Ahorro, -- Depósitos Retirables en días preestablecidos, Depósitos a Plazo Fijo, Certificados de Depósito.

El Sistema Financiero Mexicano se ha desarrollado y estructurado de acuerdo a los requisitos y necesidades exigidas por el desarrollo económico, cuenta con una amplia gama de instrumentos financieros dentro de los cuales se encuentran:

La Banca.- La cual realiza dos operaciones básicas que dan origen a la función de intermediación.

a) Captan recursos del público en general (opera-

ciones pasivas) e invierten o canalizan los recursos -- hacia actividades productivas (operaciones activas).

b) Apoyan a los sectores que intervienen en la -- distribución y en el consumo.

Lo que distingue a cada una de las Instituciones de Crédito es la naturaleza de las operaciones pasivas que le está permitido realizar, las operaciones acti-- vas solo cambian en cuanto a plazos y condiciones que la propia legislación bancaria impone para su realiza-- ción.

Operaciones Pasivas.- Las realiza una Institución de Crédito para allegarse recursos, esencialmente del público en general, representan las obligaciones que -- la Institución de Crédito contrae por lo que se convier-- te en deudor de las personas que los facilitan.

Operaciones Activas.- Son aquellas que efectúan -- las instituciones al invertir además en su propio pa-- trimonio, los capitales que reciben de terceras perso-- nas, poniéndoles en condiciones de producir y por los cuales se constituyen en acreedores de las personas a quienes se los proporcionan.

La Banca proporciona servicios entre los cuáles -- encontramos:

Depósitos a la Vista (Cuentas de Cheques), Depósi-- tos de Ahorro, Depósitos a Plazo, Invérsiones en Valo-- res (Valores de Renta Fija, Valores en Renta Variable) Inversiones en Créditos (Descuentos, Préstamos Quiro-- grafarios), con Garantía Personal (Préstamos Directos) Préstamos Prendarios, Créditos Simples y en Cuenta Co-- rriente, Créditos de Habilitación y Avío, Créditos Re-

faccionarios, Préstamos a la Vivienda, Redescuentos, Cobranzas, Venta de Cheques de Viajero, Operaciones de Cambio, Créditos Comerciales, Reportos, Factoring.

Factoring.- Factorización de cuentas por cobrar que implica la venta directa de cuentas por cobrar a un Factor u otra Institución Financiera. No implica realmente un préstamo a corto plazo, pero es similar al préstamo con cuentas por cobrar como garantía. Siendo un Factor una Institución Financiera que compra cuentas por cobrar a las empresas, aunque es la principal la Institución de factorización existen también algunos Bancos Comerciales y Compañías Financieras Comerciales que también prestan este servicio. Tiene como ventaja la capacidad que da a la empresa para convertir inmediatamente en efectivo las cuentas por cobrar sin tener que preocuparse por su cobro.

Instituciones Nacionales de Crédito.- Brindan diversos servicios a través de los fondos permanentes de fomento económico: Fondo de Garantía y Fomento para la Agricultura, Ganadería y Avicultura (FIRA), Fondo Especial de Asistencia Técnica y Garantía para Créditos Agropecuarios (FEGA), Fondo Especial de Financiamientos Agropecuarios (FEFA), Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI), Fondo para el Fomento de las Exportaciones de Productos Manufacturados (FOMEX), Fondo de Operación y Descuento Bancario a la Vivienda (FOVI), Fondo de Garantía y Apoyo a los Créditos para la Vivienda (FOGA), Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN), Fondo Nacional de Estudios de Preinversión (FONEP), Fondo Nacional de Fomento Industrial

(FOMIN), Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades - Industriales y Centros Comerciales (FLDEIN), Fondo Nacional de Fomento al Turismo (FONATUR), Fondo Nacional de Fomento a la Ganadería de Exportación (FOGAN), Fideicomiso del Azúcar, Fondo Nacional de Fomento Cooperativo Pesquero, Fondo de Fomento a las Artesanías.

Estos Fideicomisos establecidos por el Gobierno - Federal en el Banco de México, S.A. responden a una política gubernamental de estímulo al desarrollo económico del país y constituyen un mecanismo de recanalización de recursos financieros provenientes del depósito legal, pactados por la Banca Privada y de préstamos internacionales.

Organismos Auxiliares de Crédito.- En lo que respecta a las Unidades de Crédito, las personas físicas o morales que las integran se benefician obteniendo de ellas créditos, garantías, avales, siempre y cuando dichas personas lleven a cabo en forma activa y directa actividades agropecuarias, industriales, comerciales o mixtas de las personas que las forman. Los Almacenes Generales de Depósito, tienen por objeto el almacenamiento, guarda y conservación de bienes o mercancías y la expedición de Certificados de Depósito y Bonos de Prenda. Las Instituciones de Fianzas están autorizadas por el Gobierno Federal para otorgar fianzas (prenda que da uno en seguridad del buen cumplimiento de un compromiso), atendiendo a su naturaleza existen: Fianzas de Fidelidad, Fianzas Generales y Fianzas que se otorgan ante el Poder Judicial y Tribunales de Trabajo.

Instituciones de Seguros.- Proporcionan Seguros de Vida, Seguros de Riesgo (Daños, Accidentes/Enfermedades).

El Mercado de Valores.- Se ha destacado como una fuente de financieamiento en los países altamente desarrollados por lo que los países en vías de desarrollo tratan de impulsar este Mercado en su Sistema Financiero.

B.- INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES.

Las operaciones efectuadas con valores en México, datan aproximadamente de 1880, año en que empezaron a negociarse títulos de empresas pertenecientes a las ramas económicas de mayor crecimiento de esa época..

El Mercado de Valores o Mercado Financiero pertenece a una dimensión compuesta por cuatro mercados que interactúan entre sí:

Mercado Primario.- En este mercado se colocan las nuevas emisiones de valores, permite la colocación de nuevos mercados.

Mercado Secundario.- Es el mercado en el que se negocian los títulos una vez transcurrida la emisión de nuevos valores. Las operaciones relativas a este mercado se negocian por compra-venta efectuada en Bolsa.

Ambos mercados se encuentran dentro del Mercado de Dinero así como en el Mercado de Capital.

Mercado de Dinero.- Según la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C., es un mercado de mayoreo de -

valores de bajo riesgo, alta liquidez y corto plazo (17).

El Mercado Monetario o Mercado de Dinero, se origina en una relación intangible entre oferentes y demandantes de fondos a corto plazo (18).

El Mercado facilita los medios para que las diversas unidades económicas aseguren su liquidez o sea, -- existirán unidades con escasez de efectivo que acudirán al Mercado de Dinero en busca de fondos y por el contrario se encontrarán unidades con exceso de efectivo, pero que no estarán preparadas para obtener compromisos a largo plazo, que ofrecerán sus fondos al Mercado Monetario.

Las unidades que acuden a este mercado generalmente están representadas por Instituciones Bancarias y Financieras, Tesorerías de grandes empresas, tanto particulares como de participación estatal y Bancos Centrales, que son entidades que casi todos los días cuentan con excedentes o faltantes importantes de efectivo en sus actividades diarias y pretenden por medio de la participación en el Mercado de Dinero maximizar el beneficio de sus sobrantes invirtiéndolos o prestándolos a corto plazo, y cubrir rápidamente y al menor costo posible sus faltantes a corto plazo.

Este mercado es uno de los más ágiles por lo que requiere mayor eficiencia, capacidad y profesionalismo

(17) Boletín No.80-4. Octubre - Noviembre de 1980.

(18) Fundamentos de Administración Financiera. Lawrence J. Gitman. Ed. Harla. Pág. 493.

de sus operarios, así como un efectivo sistema de comunicación que proporcione la versatilidad necesaria al mismo.

Existen varios instrumentos caracterizados por su vencimiento a corto plazo que son: El Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Certificados de la Tesorería - (CETES).

Papel Comercial.- Constituye un instrumento de financiamiento de inversión a corto plazo que se emite - en forma de pagarés en serie o en masa, por importes - mínimos de \$10,000.00 o sus múltiplos.

Su rendimiento está dado por la diferencia existente entre su valor de compra con una tasa de descuento (para que sea bajo la par) y el valor de venta o - amortización.

No tiene ninguna garantía específica sobre algún bien, está respaldado por la solvencia económica y el prestigio de la empresa emisora, ya que para emitir este instrumento solo lo podrá hacer si tiene sus acciones registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores.

La autorización de la emisión tendrá un año de vigencia en conformidad con lo establecido por la Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de inscripción en Bolsa y será negociado en la misma por el sistema que se utiliza en el Salón de Remates.

Son únicamente las grandes corporaciones quienes tienen acceso al Mercado de Dinero para allegarse fondos mediante la emisión de este instrumento.

Incrementa el monto de las inversiones de renta -- fija.

Reviste gran importancia el hecho de que constituye un activo líquido ya que en cierta forma sirve como sustituto de dinero, por lo que al igual que otros -- instrumentos contribuye a aumentar la velocidad del dinero.

Aceptaciones Bancarias.- Entran en vigor el 1º de enero de 1981. Son letras de cambio que emiten las -- empresas medianas y pequeñas, aceptadas por los bancos.

Dado que no todas las unidades económicas pueden acudir directamente al Mercado de Dinero para hacerse de fondos, los bancos comerciales proporcionan crédito a las mismas colocando posteriormente estos títulos de deuda al necesitar efectivo a través de las Casas de - Bolsa.

Además de la compra-venta de Aceptaciones Bancarias se pueden realizar Reportos (Se efectúan cuando la -- Banca Comercial adquiere por una suma de dinero en propiedad títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la - misma especie en el plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio, más una gratificación).

Las Aceptaciones Bancarias cuentan con una garantía tanto por parte del girador como del aceptante.

Son susceptibles de ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, con lo que pasan a formar parte de los valores que pueden ser negociados por las Casas de Bolsa.

Certificados de la Tesorería de la Federación. ---
 Son títulos de crédito al portador de los cuales el Go
 bierno Federal es el emisor a través de la Secretaría
 de Hacienda y Crédito Público.

El Gobierno Federal sentó las bases para aprove---
 char las ventajas de un instrumento de financiamiento
 ágil, que reuniera las características de seguridad, -
 rendimiento y liquidez, para el manejo de las finanzas
 en el Sector Público, para completar los recursos cap
 tados mediante el cobro de impuestos.

La primera emisión de estos títulos fue el 19 de -
 enero de 1978.

El Gobierno Federal se obliga a pagar una cantidad
 de dinero en un plazo determinado.

El valor de cada título asciende a \$10,000.00 y ac
 tualmente tiene un vencimiento de 91 días; no puede --
 excederse de un año.

El rendimiento de un Cete se deriva de la diferen-
 cia existente entre su precio de adquisición (que es
 bajo la par) y de venta (valor nominal). Por lo que
 se habla del precio de un Cete de dos formas:

- 1) Como precio absoluto en moneda nacional.
- 2) Como tasa de descuento que se calcula con re-
 ferencia al valor nóminal del título de la manera si-
 guiente:

$$\text{Tasa de descuento} = \frac{10,000 - \text{precio}}{10,000} \times \frac{360}{\text{No. de días hasta el vencimiento}}$$

Constituye un elemento de política monetaria del Banco de México, ya que mediante este instrumento se capta ahorro directo del público y a su vez se convierte en un ingreso para el Gobierno Federal, así como un instrumento de gran flexibilidad para los inversionistas debido a que las transacciones con Cetes se pueden llevar a cabo fuera de Bolsa, cuando el ahorrador compra a través de intermediarios financieros o Casas de Bolsa. Sin embargo las operaciones entre los agentes e intermediarios sí se realizan en Bolsa, recibiendo los efectos de la oferta y la demanda de los Cetes, que se reflejan en los precios y cotizaciones que se registran en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

Para las operaciones de compra-venta de los Cetes en el aspecto fiscal se encuentran libres del pago del Impuesto Sobre la Renta en lo que se refiere a personas físicas. A las personas morales, los rendimientos son acumulables al ingreso gravable.

Los Certificados de la Tesorería deben permanecer depositados en el Banco de México, el cual se encargará de llevar las cuentas de estos Certificados a las Casas de Bolsa, quien a su vez proporcionará cuentas de estos títulos a su clientela, por consiguiente la colocación, transferencia de estos títulos se realizará con la máxima agilidad, economía y seguridad.

Para el inversionista el Cete representa las siguientes ventajas:

- Bajos costos de operación.
- Alto grado de liquidez, es decir fácil realiza--

ción de los títulos

- Seguridad (Al contar con el apoyo del Gobierno Federal).

Sus principales desventajas radican en:

- Un corto plazo forzoso, aunque el inversionista haya comprado un Cete a una tasa favorable, en época de tasas a la baja, obligadamente tendrá que hacer efectivo su valor nóminal al término máximo de tres meses (por esta razón se le debe considerar como un instrumento de renta variable)

Mercado de Capital.- Es un mercado mediante el cual el caudal de ahorros financieros se hace disponible para aquellos que buscan financiamiento a largo plazo, sea en forma de deuda o creación de un patrimonio (19).

En este mercado los intermediarios que operan son por lo general no monetarios, no crean dinero únicamente transfieren el existente dándole mayor velocidad, contribuyendo de esta forma a un aumento de la oferta de los fondos prestables.

Es de fundamental importancia en el crecimiento y prosperidad a largo plazo de las organizaciones empresariales y gubernamentales ya que proveen de fondos -- para adquirir activos fijos y ponen en ejecución programas que tienen por objeto el asegurar la existencia continua de las organizaciones.

(19) Estructura y Desarrollo del Mercado Financiero.

Comisión Nacional de Valores. Junio de 1981.

Se llevan a cabo dentro de este mercado, operaciones que están encaminadas básicamente a agilizar el financiamiento de la inversión tales como: Las Acciones, Obligaciones, Petrobonos.

Acciones o Inversiones en Renta Variable.- Se les llama de esta forma dado los dos tipos de derechos básicos que otorgan a sus tenedores. El primero el derecho patrimonial o sea relativo a las utilidades obtenidas y al monto del capital contable; y el segundo llamado derecho corporativo que corresponde al voto sobre las decisiones estratégicas de la empresa, como la distribución de utilidades, designación de administradores, modificaciones al capital, etc...

Al emitirse las acciones todas son de un mismo valor, sin embargo al constituirse la sociedad podrá estipularse que el capital se constituya en varios tipos de acciones, clasificándose éstas:

a) Acciones Preferentes o de Voto Limitado.- Tienen preferencia de recibir dividendos y de liquidarse antes que las acciones comunes en caso de que cierre la compañía, reciben solo un dividendo preferencial pactado y lo que quede de utilidades es sólo para las comunes.

b) Acciones Ordinarias o Comunes.- Participan de las utilidades, en proporción a su valor nominal. La Asamblea de Accionistas es el órgano supremo de una sociedad y cada Acción Común tiene derecho a un voto en dichas Asambleas.

Los dividendos por Acción están representados por el monto de las utilidades que la sociedad habrá de repartir entre los accionistas.

El rendimiento de las Acciones se da principalmente por: Pago de Dividendos, Ganancia de Capital (precio de adquisición menos precio de venta) por apreciación del Papel o Acción.

En los documentos o títulos que amparan las acciones se indica el número de las mismas además se compone de una serie de cupones numerados progresivamente los cuales se van desprendiendo conforme se perciben los dividendos establecidos, estos cupones muestran el número del título y el número de acciones que amparan.

Las Acciones Comunes y las Preferentes son instrumentos para allegarse capital (social) a largo plazo. - Estos valores no tienen vencimiento.

Para que una acción pueda ser operada en el Mercado de Valores tiene que estar inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores que se encuentra bajo el control de la Comisión Nacional de Valores.

Las ventajas que para una empresa representa la -- inscripción de sus valores en un Mercado Bursátil comprenden: Liquidez, Financiamiento, Beneficios Fiscales, Imagen, Mexicanización.

Liquidez.- Ya que si el propietario de una empresa requiere allegarse fondos, una manera de conseguirlos - es vender un porcentaje de la propiedad de la empresa, es decir sus Acciones.

Financiamiento.- La Bolsa de Valores representa po

tencialmente para el Sector Empresarial de cualquier -- país una fuente muy importante de recursos. Una inscripción inicial puede comprender la venta de acciones al -- público por parte de uno o más de sus tenedores. Estar inscrito en la Bolsa implica la posibilidad de acudir -- al público inversionista a efecto de conseguir aumentos de capital.

Beneficio Fiscal.- Según la legislación fiscal, la venta de Acciones se define como un acto accidental de comercio sujeto a una retención mínima del 20% sobre el monto de la operación. No obstante si la operación se realiza a través de la Bolsa Mexicana de Valores la misma queda exenta de todo gravámen en el supuesto de que los intervinientes tengan el carácter de personas físicas.

Imágen.- Es de suponer que la empresa inscrita --- cuenta con una posición sólida y estable dado el cumplimiento de una serie de requisitos bastante estrictos, -- establecidos por la Comisión Nacional de Valores, la -- Bolsa Mexicana de Valores y la Casa de Bolsa responsable de la emisión.

Mexicanización.- La Ley para promover la inversión mexicana, y regular la inversión extranjera, limita la -- inversión proveniente del exterior en la consecución de nuevas empresas dentro del país a un máximo del 49% del monto del capital social, existen excepciones en las -- cuales se faculta un porcentaje mayor a los extranjeros y otras, de interés estratégico para el país, en cuyo -- caso tal inversión se reduce a cero, como son: radiotelevisión, transporte y distribución del gas.

La Bolsa ofrece una posibilidad interesante para las empresas extranjeras de llegar a mexicanizarse debido a que no siempre pueden encontrar socios industriales o institucionales con fondos (o disposición) suficientes.

Obligaciones.- Títulos de Crédito que representan la participación individual de quienes los poseen en un crédito o préstamo colectivo a cargo de la negociación que los emitió, son al portador y representan un medio de financiamiento externo de las empresas a largo plazo. Son valores de Renta Fija o Semi-Fija el cual se obtiene de una ganancia de capital y/o por cobro de intereses.

Estos títulos deben contener entre otras cosas el importe de la emisión, el número y el valor nominal de las obligaciones, el interés pactado, el término para el pago del interés y del capital.

Si se liquidara la sociedad, las Obligaciones deben de ser pagadas íntegramente por la negociación antes de cualquier reparto de capital entre los socios.

Constituyen un financiamiento externo de las empresas a largo plazo acudiendo al público inversionista -- por medio de la venta y emisión de las obligaciones, éstas al ser títulos de crédito con valor nominal (inscrito en el título) de \$100.00 o \$1,000.00 en el título se indica que el crédito causa un interés a una determinada tasa anual, pero que por lo general se cubre en forma trimestral o semestral. El pago de los intereses se efectúa contra entrega de cupones que traen adheridos -

los títulos de las obligaciones.

Los tipos más conocidos de obligaciones son:

Obligaciones Quirografarias.- La innovación que estas introdujeron consiste en que por vez primera las -- empresas mexicanas captaron préstamos dentro del Mercado de Valores sin otorgar una garantía específica sobre ellos.

A fin de que exista vigilancia en cuanto al cumplimiento de las limitantes respectivas, por cada emisión se designa un representante común de los obligacionistas, normalmente una institución de Crédito que cuenta con la facultad de exigir que se respeten las condiciones pactadas.

Al dar menor seguridad este título por lo general ofrece al inversionista tasas de interés más altas que las otorgadas por otro tipo de obligaciones.

Las principales ventajas de las Obligaciones Quirografarias radican en:

- Generalmente proporcionan mayor liquidez que otras inversiones a largo plazo.
- Posibilidad de mayor rendimiento que otras inversiones a largo plazo.
- Posibilidad de ganancias de capital en épocas de -- tasas de interés a la baja.

Sus principales desventajas consisten en:

- Un menor rendimiento que otras obligaciones, en -- épocas de tasas altas como consecuencia del límite superior de su tasa de interés.

- En la posibilidad de pérdidas de capital en temporadas de tasas de interés al alza.

Obligaciones Hipotecarias.- Además del compromiso general, ofrecen una garantía especial hipotecaria sobre algunos o todos los bienes de la empresa.

Como ejemplo de estos títulos tenemos las obligaciones de Telmex, que representan un instrumento bastante antiguo dentro del Mercado de Valores, ya que han contado con una notable aceptación por parte de los inversionistas, se realizan en un mercado cauto y forma parte de un financiamiento de los particulares a la empresa para cubrir los gastos de instalación del servicio que presta.

Las ventajas que ofrecen estos títulos son:

- Seguridad.- Dada la garantía sobre los bienes de carácter inmobiliario de la empresa, aunado a su naturaleza paraestatal.
- Valor Nominal Bajo.- Que por ser del orden de \$100.00 moneda nacional permite la participación de pequeños inversionistas.
- Posibilidad de ganancias de capital en épocas de tasas de interés a la baja.

Sus principales desventajas radican en:

- Rendimiento más bajo que el que producen las obligaciones quirografarias, con base en su mayor seguridad.
- Por lo general, aunque dependiendo de la emisión,

un menor grado de bursatibilidad (liquidez) que -- las otras obligaciones.

- Posibilidad de pérdidas de capital en épocas de tasas de interés al alza.

Obligaciones Convertibles.- Cuentan con un mecanismo especial y diferente a cada emisión por medio del -- cual el propietario de la obligación tiene la opción de convertirlas en acciones de la empresa o sea, convertir su adeudo contra la empresa, en propiedad de la misma.

Obligaciones Participantes.- Además del interés -- pactado, tienen la posibilidad de que participen en --- cierta parte de las utilidades de la misma empresa.

Obligaciones de Interés Flotante.- Tienen un tipo de interés fijo mínimo y por encima de éste, otro se -- incluye si se cumplen ciertas condiciones. Generalmente se basa en el tipo de interés que paguen las instituciones de crédito.

Las Obligaciones se cotizan en la Bolsa de Valores y su precio no es uniforme cambia constantemente. Prin cipalmente por la oferta y demanda del crédito.

La Comisión Nacional de Valores, ha reglamentado - la emisión de las obligaciones, emitiendo criterios con cretos a los que deberán ajustarse la empresa emisora y los títulos a colocar.

Sólo podrán emitir públicamente obligaciones las - empresas que obtengan su registro en el Registro Nacional de Valores, es decir, que estén autorizadas por la

Comisión Nacional de Valores para ser objeto de propiedad por el gran público inversionista.

Emitirán obligaciones sólo aquellas empresas que - al tiempo de la emisión y en un futuro previsible, gocen de una situación financiera que garantice el pago - puntual de las obligaciones.

Las tasas de interés que la empresa pague al inversionista deberán ser competitivas con otros instrumen--tos de inversión, pueden ser estructuradas de varias --formas, de tal manera que se amorticen los intereses de emisores e inversionistas. Las más comunes son:

- Tasa fija (aplicable durante la vigencia de los títulos).
- Tasa creciente a intervalos periódicos,
- Tasa flotante o ajustable periódicamente, en fun--ción de algún otro instrumento de amplia circula--ción.

La Comisión Nacional de Valores ha establecido que - las emisiones deben tener una vigencia de por lo menos tres años

Posterior a la autorización de la emisión por la Co--misión Nacional de Valores, deberá de obtenerse la ins--cripción en la Bolsa Mexicana de Valores y finalmente - realizar la colocación.

Las ventajas inherentes a la emisora y a los obliga--cionistas son:

Emisoras:

- Tener una fuente adicional de financiamiento.
- Obtener un financiamiento a largo plazo más barato.
- En el caso de las quirografarias, no comprometer -
prenda alguna como garantía.

Obligacionistas:

- Son acreedores de la empresa emisora.
- Obtienen un interés fijado de antemano y normalmente arribas de los depósitos a plazo.

INVERSIONES EN DINERO FUERTE (Oro, Plata y Petrobo-
nos).

ORO y PLATA.- Los metales son Instrumentos de Inver-
sión directa. En México están representados a través
de monedas con alto contenido de Oro y Plata concreta-
mente el Centenario y la Onza Troy,

El Centenario.- Esta moneda tiene un contenido de --
37.5 gramos de oro puro (1,2057 onzas troy) emitida -
en su inicio para conmemorar los primeros cien años de
la declaración de la independencia del país, se ha con-
vertido en el más popular instrumento de inversión en -
este metal.

Características básicas.

Contiene cuatro características importantes que lo -
hacen deseable a sus adquirientes o demandantes y por -
lo tanto sirven como elementos básicos para regular su
nivel de demanda.

- Es bonito. Ha sido uno de los componentes de ornato (joyería).
- Es casi indestructible. Puede almacenarse durante miles de años sin degradarse o cambiar de naturaleza.
- Es consistente en su contenido. Se puede someter a las mismas pruebas en cualquier parte para determinar su pureza.
- Sirve como medio ideal de cambio y atesoramiento, puede ser transportado y guardado con relativa facilidad teniéndose además la seguridad que su valor va a ser reconocido en cualquier lugar en que se encuentre el poseedor.

La Onza Troy de Plata.- México es el principal productor de plata y la moneda representa la única manera fácil de invertir en ésta. Es un instrumento de inversión usual, contiene exáctamente una Onza Troy y se ha vendido con una prima sobre su valor real del orden del 30%.

Comparte con el oro los mismos rasgos o características de particularidad, aunque en menor grado en algunos de ellos, por lo tanto sus características son:

- Bonita. Su empleo en la joyería se encuentra generalizado.
- Es relativamente duradera. En menor proporción que el oro.
- Es consistente. Se puede someter a las mismas pruebas de verificación en cuanto a su pureza en todas partes.
- Es fácilmente transportable. Por ser un bien menos

escaso que el oro, su valor es más reducido.

La gran diferencia que tiene la plata en relación con el oro es su mucha utilización para fines industriales.

Una forma de invertir indirectamente en estos metales consiste en adquirir Acciones de cuatro de las -- empresas mineras cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores: Industrias Peñoles, Frisco, Grupo México e Industrias Luismin.

PETROBONOS.-- Es una especie de valor de renta fija cuyo vencimiento se encuentra ligado al precio de exportación del petróleo mexicano, este combustible es una -- mercancía internacional.

Este título es un Certificado de Participación en fideicomiso constituido en Nacional Financiera por el -- Gobierno Federal. Este fideicomiso cuenta como patrimonio con los derechos sobre cierta cantidad de barriles de petróleo crudo que el propio gobierno adquiere de Petroleos Mexicanos (PEMEX), empresa paraestatal que extrae y distribuye este energético en el país y en el extranjero.

Su emisión es en serie y son títulos representativos o reales.

Su valor nominal corresponde a \$1,000.00 moneda nacional, por cada título y su pago se realiza con doce -- pagos trimestrales.

En los Petrobonos no se establecen las características de un Certificado de Participación, ya que no se participa en los rendimientos, en la propiedad, ni en --

el producto de la venta. Por lo que los Petrobonos solo dan derecho al superávit que resulte del producto de la venta.

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

Se estipula que los petrobonos son un crédito colectivo a cargo de la emisora, es decir; NAFINSA se obliga a pagar el importe, los intereses y una parte alícuota de las utilidades que se obtengan.

A los derechos de la emisión se le llaman garantías.

Algunas de las ventajas de los Petrobonos se derivan de la agrupación de las características de los Instrumentos de Inversión de Renta Fija como de Renta Variable, puesto que garantizan el monto original de la inversión, un rendimiento mínimo pagadero cada trimestre y proporcionan una garantía adicional dependiendo del aumento del precio del petróleo.

Por estas ventajas los Petrobonos se han colocado en un lugar destacado dentro del Mercado de Capitales.

C.- REQUISITOS DE INSCRIPCIÓN EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Los requisitos de inscripción contienen básicamente una referencia histórica del desarrollo económico y financiero a que se ha visto sometida la empresa en cuestión, así como una descripción de su situación actual y de sus perspectivas más relevantes.

El estudio de inscripción se realiza por parte de la Casa de Bolsa, la cual debe tener mucha atención y cuidado, debido a que su propio prestigio y proyección dependen en buena parte del éxito que tenga la oferta pública de que se trate.

Donde más cuidado y responsabilidad deben mostrar a la empresa y la Casa de Bolsa es en la elaboración de los Estados Financieros proyectados para los cinco años siguientes, básicamente en lo que se refiere al Estado de Pérdidas y Ganancias y al Balance General, en vista de que es en función de estas proyecciones que se fija el precio de oferta de las acciones.

Toda emisora para fines de inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores, se obliga a proporcionar datos --- anuales y trimestrales a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa Mexicana de Valores, estos requisitos de información ocasionan para la compañía emisora implicaciones importantes: se requiere del funcionamiento de un flujo de información de carácter administrativo --- amplio y riguroso, genera cierta responsabilidad y consecuente presión en los ejecutivos de alto nivel de la empresa. En cuanto al cumplimiento de los pronósticos y proyecciones que se han de formular.

Otro requisito se refiere a la responsabilidad de la emisora con los inversionistas minoritarios, ya que en el momento de ofrecer acciones al público inversionista, aunque no se llegue a transmitir el control de las decisiones de la empresa, se tienen que tomar en cuenta las opiniones de la minoría ya que está facultada para intervenir en el manejo de la empresa en ciertos casos.

Procedimientos de Inscripción.

La inscripción de una empresa en la Comisión Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores como la posterior oferta pública de acciones se llevan a cabo por conducto del Departamento de Banca de Inversión o Finanzas Corporativas de la Casa de Bolsa.

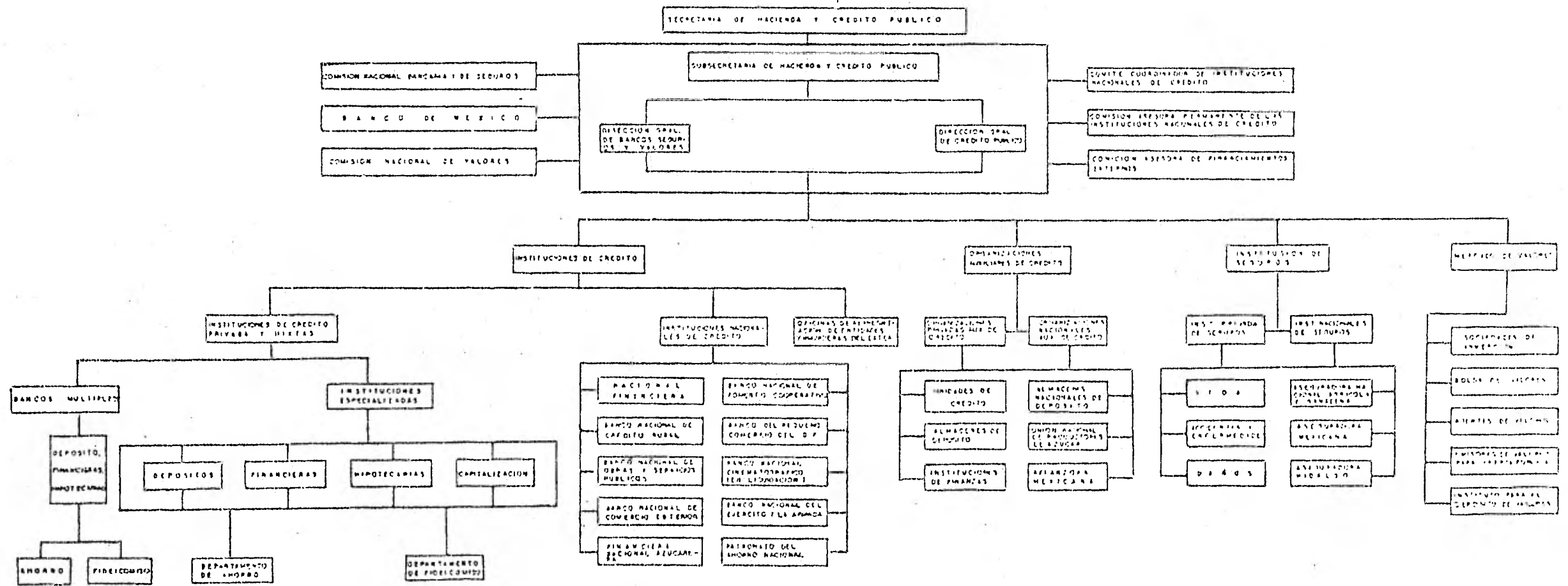
Para la Casa de Bolsa su interés básico estriba en la comisión que pueda ganar sobre la oferta de los títulos que se fija de manera competitiva con base en un porcentaje del monto total de la emisión. Resulta de importancia la relación continúa que pueda desarrollar con la empresa emisora para fines de subsecuentes colocaciones de Acciones, o bien de participación en otros tipos de financiamiento.

Los trámites de inscripción, pueden durar hasta un año.

Ya terminados los trámites la Casa de Bolsa fija de acuerdo con las autoridades y la emisora una fecha de colocación y un precio por acción para la oferta.

La Casa de Bolsa (o un grupo de Casas de Bolsa al que se denomina "Sindicato") puede ofrecerse a comprar "en firme" los títulos correspondientes, es decir, a suscribirlos como sujeto principal en espera de poder después revenderlos al público; o en su defecto puede hacer una oferta sobre la base de "mejores esfuerzos", o sea fijar un precio inicial y posteriormente ver cuantos compradores tiene la Acción. Si considera que puede colocar con facilidad los títulos entre sus propios clientes invita a muy pocas de las otras Casas a participar en el Sindicato de Colocación.

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



FUENTE: SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO
 DIRECCION GENERAL DE BANCOS, SEGUROS Y VALORES

NOTA: EL ORGANIGRAMA ANEXO (PARTE DE DESCRIBIR LA ESTRUCTURA GENERAL DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, SIN QUE NECESARIAMENTE SE ESTABLEZCAN RELACIONES JURISDICCIÓNES.

IV. ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES

El Sistema Financiero Mexicano se ha desarrollado y estructurado de acuerdo a los requisitos y necesidades exigidas por el desarrollo económico. Cuenta con una amplia gama de instrumentos financieros (Cuadro 1) -- que le permiten captar el ahorro de todos los sectores, mismos que en el transcurso del tiempo se han incrementado o restringido según las necesidades de financiamiento y la situación económica. Es clara la participación del Estado Mexicano en la actividad financiera para --- orientar, dirigir y vigilar la misma a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el Banco Central y la Comisión Nacional de Valores.

Los instrumentos financieros están representados por las Instituciones de Crédito, las Organizaciones -- Auxiliares de Crédito, Instituciones de Seguros y el -- Mercado de Valores,

Para efecto de nuestra investigación analizaremos la estructura del Mercado de Valores,

El Mercado de Valores facilita la inversión de los ahorros, transfiriéndolos en capitales que ayudan y facilitan la expansión de la actividad económica del país y se encuentra formado por diversos elementos, siendo - estos:

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

La Comisión Nacional de Valores.

Las Casas de Bolsa y los Agentes de Bolsa.

Las Sociedades de Inversión.

El Instituto por el Depósito de Valores.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.
 Las Emisoras y
 Los Inversionistas.

A.- LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.

Se crea el 21 de octubre de 1894, con la razón social de Bolsa de Valores de México. Es una institución privada organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, siendo la única autorizada por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público para operar a nivel nacional.

La Bolsa Mexicana de Valores tiene ante el Mercado de Valores las responsabilidades siguientes:

- Proporcionar el espacio físico necesario para llevar a cabo las transacciones correspondientes, incluidos los servicios de procesamiento de operaciones e información de las mismas.
- Establecer y vigilar las reglas de operación para la compra-venta de valores.
- Certificar cotizaciones de los valores que se operan.
- Mantener y proporcionar información al público inversionista sobre los títulos inscritos en el mercado.

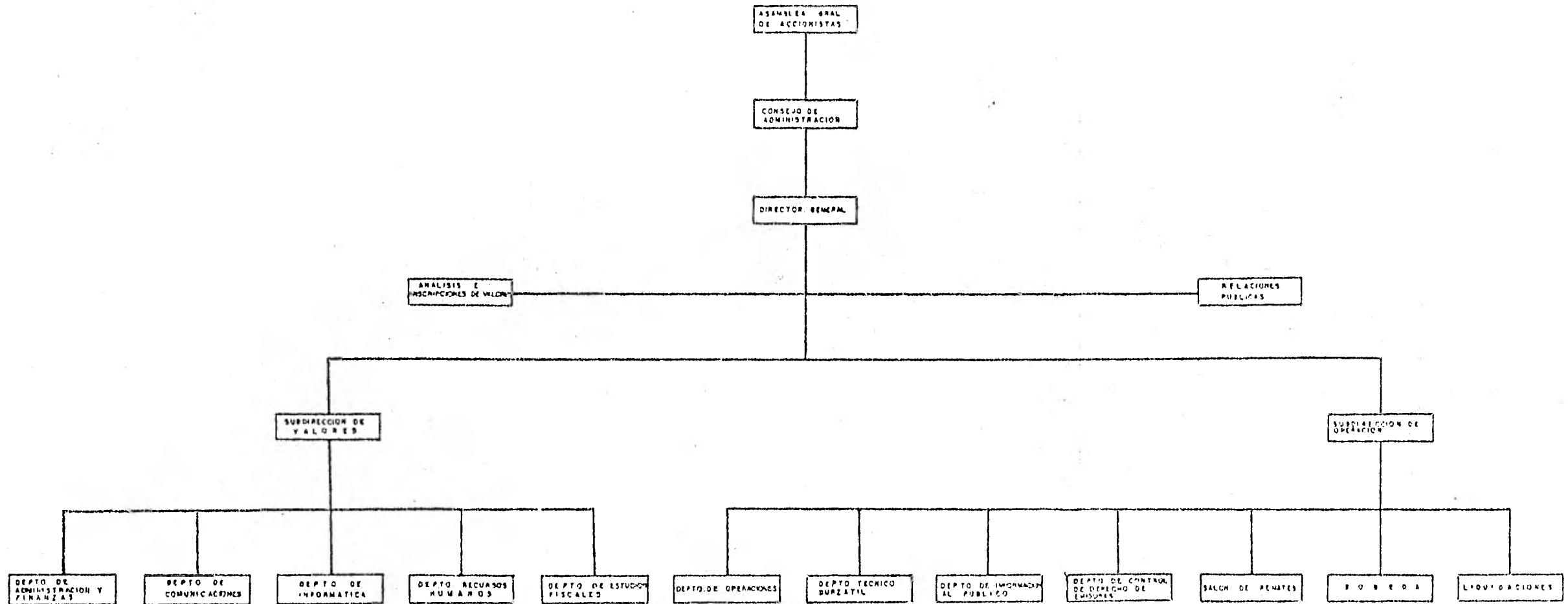
Esta regulada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores.

Estructura Organizacional,

La Asamblea General de Accionistas (Agentes y Casas de Bolsa son los únicos accionistas). Constituye -

B O L S A M E X I C A N A D E V A L O R E S S. A. D E C. Y

E S T R U C T U R A O R G A N I Z A T I V A



la autoridad máxima de la Bolsa,

Consejo de Administración. Es elegido cada año -- por la Asamblea General de Accionistas de entre los socios de la institución e invita a formar parte de éste a un representante del Sector Empresarial.

Director General, Es la autoridad ejecutiva más alta de la Institución y es responsable ante el Consejo de Administración del óptimo desarrollo de la misma. Dependen de él las áreas de Análisis e Inscripción de Valores y de Relaciones Públicas, así como dos subdirecciones;

Subdirección de Administración.- Esta integrada -- por las áreas de Administración y Finanzas, Comunicaciones, Informática, Recursos Humanos y Estudios Fiscales.

Subdirección de Operaciones.- Cuenta con las áreas de Operaciones, Técnico Bursátil, Información al Público, Control de Derechos de Emisoras, Salón de Remates, Bóveda y Liquidaciones.

La Bolsa Mexicana de Valores para proporcionar el espacio físico en el cual se efectúen las operaciones inherentes a la actividad que realiza cuenta con:

El Salón de Remates, Es el lugar donde se reúnen los Agentes y Operadores de Piso, que representan a las Casas de Bolsa, a fin de realizar las operaciones de -- compra-venta de los valores registrados en la Bolsa e -- inscritos en la Comisión Nacional de Valores.

Del primero al cuarto corro (unidades de control), corresponden las pizarras que muestran las posturas de las empresas emisoras de Valores de Renta Variable ---

(Acciones), en el quinto corro se encuentran las posturas de los Valores de Renta Fija, Papel Comercial, Petrobonos y Cetes (Certificados de la Tesorería de la Federación).

Los Agentes de Bolsa y Operadores de Piso, son las únicas personas autorizadas para realizar operaciones y éstas deben concertarse dentro del Salón de Remates. -- Las operaciones pueden clasificarse en función a su forma de contratación y en función a su forma de liquidación.

Las operaciones en función a su forma de contratación las dividen en:

Orden en Firme.- Al quererse realizar una operación de compra o de venta a un precio fijo, se deposita en el corro respectivo a una forma de Orden en Firme (compra venta) en la cual se especifican las condiciones de la postura (número de acciones, emisora, precio y características del pago), las cuales quedan registradas en orden cronológico. Cuando coinciden las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una de venta, la operación automáticamente queda cerrada.

De Viva Voz.- 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. El Agente u Operador de Piso que acepta la propuesta, lo hace efectuando el término "cerrado", considerándose de esta forma concertada la operación.

Cruzada o de Registro.- Cuando un Agente o Casa de

Bolsa recibe de sus clientes una orden de compra y de otro una de venta, sobre Acciones o Valores de la misma emisora y al mismo precio la operación se realizará de manera cruzada. El Agente u Operador de Piso que se interese en la operación intervendrá diciendo: "doy" o -- "tomo", cerrándose la operación con una pequeña variación de precio convencionalmente prevista, de acuerdo a las "pujas" (medida que determina el importe mínimo en que se aumentará o disminuirá el precio al que se ofrece vender o comprar una acción).

Operación de Cama.- Operación en firme con opción de compra o venta dentro de un margen fijo de fluctuación del precio.

Las operaciones en función a su forma de liquidación las dividen en:

De Contado.- Se deberán liquidar a más tardar a -- los dos días hábiles siguientes al que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el Instituto para el Déposito de Valores (realiza la liquidación de los valores) y por la Bolsa Mexicana de Valores (efec-- túa la liquidación en efectivo).

A Plazo o Futuro.- Desde el momento en que se realizan se conviene 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.

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

Los Agentes y Operadores de Piso se norman por --- principios muy rígidos y utilizan un conjunto de procedimientos que buscan unificar la mecánica de las operaciones. Las ordenes que toman de sus clientes están sujetas a tres modalidades:

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 valores.

Ordenes 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 --- este trate de realizar la operación más favorable, de --- acuerdo a las cotizaciones que rijan en el mercado.

Ordenes Condicionales.- Se efectúan cuando el --- cliente gira instrucciones de que se realice su operación, sólo si se produce una situación determinada.

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.

B.- COMISION NACIONAL DE VALORES.

El antecedente inmediato se encuentra en la ya desaparecida Comisión, creada por la Ley que estableció --- los requisitos para la venta al público de acciones de --- Sociedades Anónimas de fecha 30 de diciembre de 1939.

Como el sistema establecido en 1939 no era completo se promovió la reforma básica que se cristalizó en --- la creación de la Comisión Nacional de Valores, la cual

fue creada por Decreto del 16 de abril de 1946.

La Comisión Nacional de Valores depende de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y tiene a su cargo la vigilancia, regulación y difusión del Mercado de Valores aplicando las normas contenidas en la Ley del Mercado de Valores.

Estructura Organizacional.

Está integrada por los siguientes elementos:

Junta de Gobierno. La cual está representada por cinco entidades oficiales directamente vinculadas con el Mercado de Valores y que son: La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Secretaría de Comercio, el Banco de México, S.A., Nacional Financiera, S.A. y la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La Secretaría de Hacienda designará un vocal que será el Presidente de la Comisión.

Comite Consultivo.- Se integra por cinco miembros designados cada uno de ellos por: La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., la Asociación de Banqueros de México, la Confederación Nacional de las Cámaras Industriales y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros. Los integrantes de este Comite contribuirán con su experiencia en distintos terrenos a la información de criterios y a la expedición de reglamentos adecuados por parte de la Comisión Nacional de Valores.

Presidente.- Sus funciones principales son:

- Dirigir administrativamente y representar a la Comisión.
- Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno e in

formarle sobre la situación del Mercado.

- Formular los presupuestos anuales de mejores ingresos y gastos,
- Establecer políticas generales para el funcionamiento de la entidad.

Para realizar sus funciones se apoya en dos unidades:

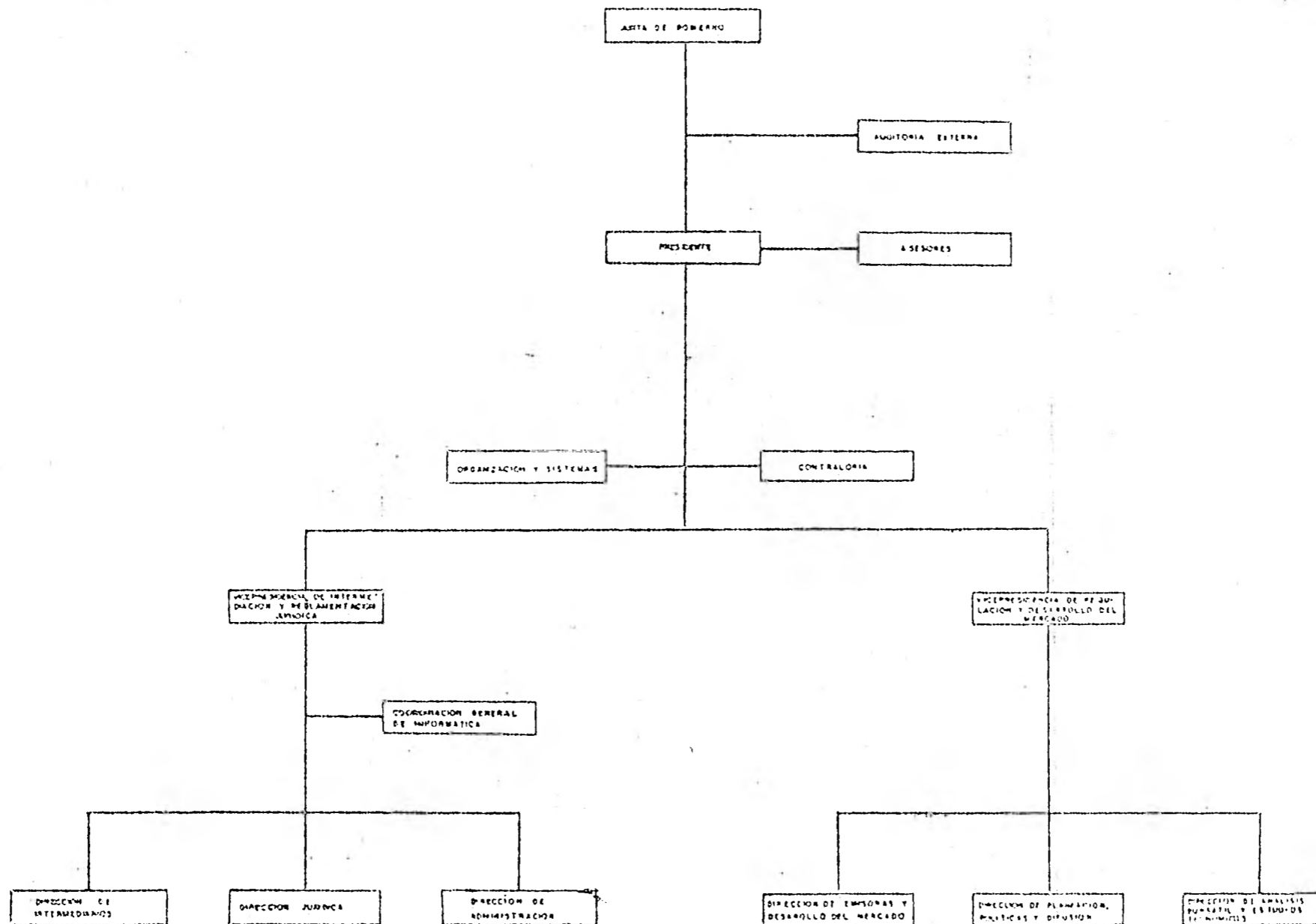
Contraloría.- Su objetivo fundamental es el de vigilar que el presupuesto se ejerza conforme a la Ley -- del Presupuesto y Gasto Público, así como comprobar que los sistemas operativos y procedimientos administrati--vos de la Comisión se operen eficazmente.

Organización y Sistemas.- Es responsable de llevar a efecto estudios internos del organismo de acuerdo a - criterios y procedimientos que la Presidencia y Vicepre--sidencia le determinan.

Vicepresidencia de Intermediación y Reglamentación Jurídica.- Depende de la Presidencia de la Comisión y - forma parte del Comité Ejecutivo. Es responsable de se--ñalar las directrices para la correcta aplicación de -- las políticas del Organismo relativas al control, veri--ficación y desarrollo de la intermediación, así como vi--gilar la debida observancia de la Ley y las disposicio--nes reglamentarias por parte de los agentes de valores; marcar las políticas administrativas de la Comisión en cuanto a sus recursos humanos, financieros y materia--les; vigilar que el organismo cuente con apoyo jurídico para el desempeño de la función del mismo, supervisa el desarrollo de la sistematización electrónica de la empre--sa. Sus funciones las lleva a cabo a través del apoyo - de la Coordinación General de Informática así como de -

COMISION NACIONAL DE VALORES

ESTRUCTURA ORGANICA



tres direcciones; Intermediarios, Jurídica y la de Administración.

Vicepresidencia de Regulación y Desarrollo del -- Mercado.- Depende directamente del Presidente, forma -- parte del Comité Ejecutivo. Es responsable de marcar directrices para la creación de nuevos instrumentos y formas de operación que enriquezcan y modernicen la es tructura del Mercado de Valores y promuevan su desarro -- llo; proponer la autorización de las ofertas públicas de valores, realizar la vigilancia de las Sociedades - Emisoras; determinar el sentido de las políticas y re -- gulaciones que el desarrollo y consolidación del Merca -- do de Valores y dotar al organismo de estudios e infor -- mación sobre el comportamiento de la economía, el Sis -- tema Financiero y el Mercado de Valores. Sus funcio -- nes las realiza a través de tres direcciones: La de -- Emisoras y Desarrollo del Mercado; la de Planeación, - Políticas y Difusión y la de Análisis Búrsatil y Estu -- dios Económicos.

C.- LAS CASAS DE BOLSA Y LOS AGENTES DE BOLSA.

La diferencia básica de su funcionamiento consis -- te en que las primeras son las únicas autorizadas para suscribir nuevas emisiones, operar con divisas, abrir sucursales y operar con el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).

En una Casa de Bolsa se tienen normalmente las si guientes funciones:

Operación.- Cada Casa de Bolsa cuenta como mínimo con un Operador de Piso, quien una vez cumplidos los --

requisitos que en materia de exámenes se tienen que cubrir con la Bolsa Mexicana de Valores, está facultado para operar en el piso de remates y ejecutar por parte de su Casa de Bolsa las ordenes diarias y de compra -- venta de valores.

Administración.- Se encarga del registro y control de todas las actividades que realiza la Casa de Bolsa en sus distintos departamentos, además es responsable de proporcionar información acerca de cuentas de los clientes.

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

Análisis.- En donde se examinan las diferentes alternativas de inversión del mercado, para lo cual efectúan un Análisis Bursátil que comprende el estudio de todos los elementos que influyen o pueden influir en los precios de las acciones (renta variable), con el fin de evaluar su posición actual y futura. Es de trascendental importancia ya que da el soporte para la toma de decisiones en lo referente a las inversiones.

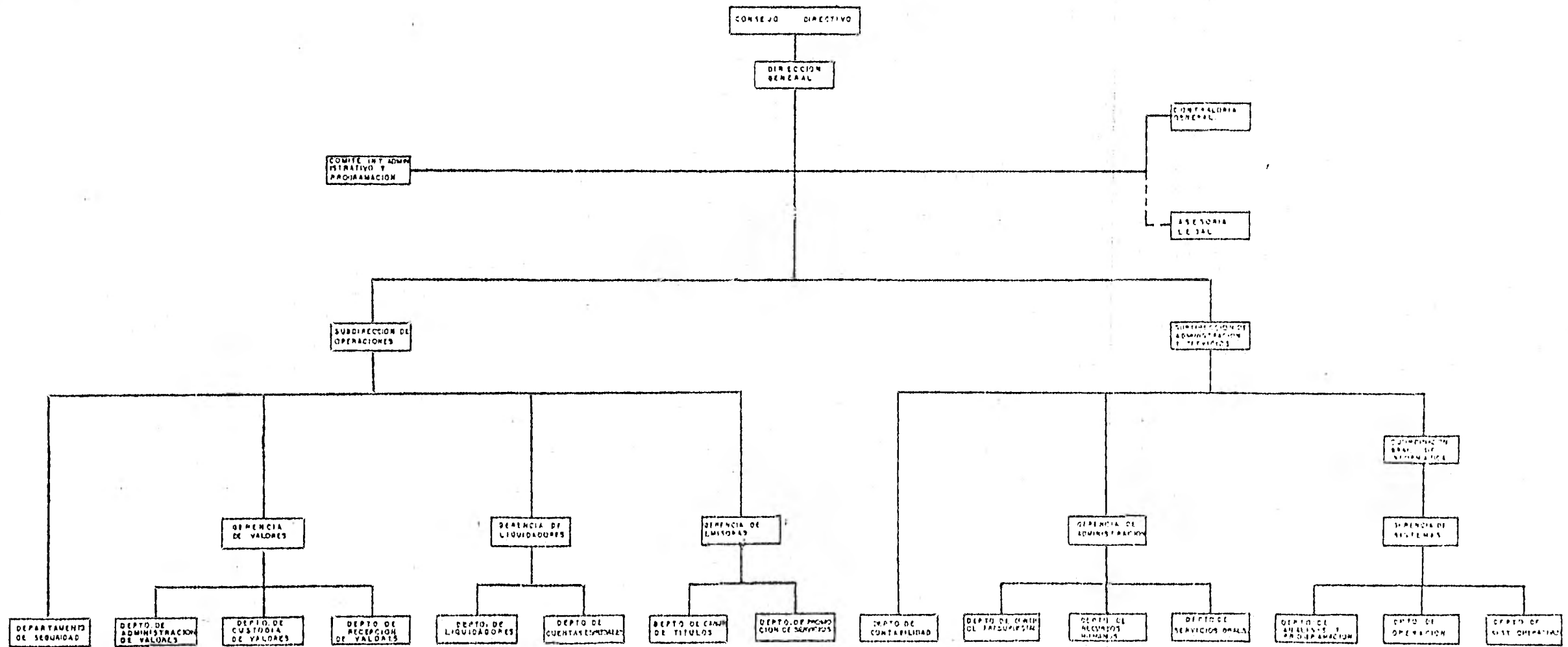
Para determinar el precio que debería tener en un momento dado Acción, el estudio se efectúa por medio de un aspecto dinámico o Análisis Fundamental y al que pone énfasis en el valor del mercado o Análisis Técnico.

El Análisis Fundamental sigue dos criterios:

a) Dinámico con énfasis en capitalización de uti-

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

ESTRUCTURA ORGANICA



lidades.- Se dice que el valor de la Acción depende de lo que ganará en el futuro, para esto se determina --- cuanto vamos a pagar por las Acciones (tomando en cuenta que el valor del dinero en el tiempo o sin considerarlo) y estimar utilidades (efectuando proyecciones de ventas y utilidades, esta última se afectará por todos los eventos que conocemos o suponemos que ocurrirán).

b) Dinámico con énfasis en dividendos.- El valor de mercado en cualquier momento es en cierto modo un reflejo del valor presente de todos los dividendos futuros, por lo que su evaluación recae en la determinación de pronósticos de dividendos aplicándosele el rendimiento deseado (tasa).

Análisis Técnico.

Estudia el comportamiento de las cotizaciones en el pasado para determinar su evolución futura.

Los principales elementos de juicio constituyen la composición de gráficas, indicadores, métodos probabilísticos, modelos basados en técnicas de simulación.

Tesorería.- Se encarga de la operación de valores del Mercado de Dinero.

Banca de Inversión o Finanzas Corporativas.- En este se llevan a cabo ofertas de títulos de emisoras destinadas al Mercado Primario y se da asesoría financiera a empresas respecto al Mercado de Valores.

D.- SOCIEDADES DE INVERSION

Algunos autores han definido a estas como institu

ciones de seguro mutuo contra riesgos financieros y -- bursátiles, y por esta razón se consideran como el lugar adecuado de la inversión para los pequeños y medianos ahorradores (20).

Las Sociedades de Inversión constituyen un lazo -- de ahorro-industria, que puede compensar el riesgo del rendimiento, señalando porcentajes de inversión, no sólo en cada sociedad, sino también en cada sector industrial, así como la proporción entre las diferentes clases de títulos.

Se especializan en invertir el dinero de otra gente y son manejadas por profesionales que conocen el -- Mercado de Valores y usan el dinero concentrado de muchos inversionistas para comprar un gran número de --- Acciones.

La Acción o Certificado de Participación representa una fracción de todos los valores propiedad del fondo y en esta forma, los tenedores reciben los beneficios de una cartera diversificada.

El poseer Acciones, no implica solo ventajas sino riesgos que pueden evitarse mediante la posesión de numerosos títulos representativos de diferentes empresas, dedicadas a diversas industrias. La realización de este objetivo exige no solo de un fuerte capital, sino -- también de una adecuada organización profesional.

(20) Prats Estevé: Mito y Realidad de los Fondos de Inversión. Barcelona Ed. Deusto, 1971. Pág. 37

En México a principios de 1980 operaron únicamente cuatro de estas sociedades, que en forma inevitable han crecido a la sombra de instituciones de crédito, a fin de estar en la posibilidad de ofrecer liquidez a sus inversionistas, circunstancia que ha impedido que tengan una vida propia, estas sociedades son: Multifondo de Desarrollo de Capital, S.A. (MODECA); Fondo de Inversión Rentable Mexicana, S.A. (FIRME); Fondo Industrial Mexicano, S.A. (FIM); y Fondo de Inversiones Banamex, S.A. (CONBMN), todas dependen de grupos bancarios (21).

El atractivo que brinda al inversionista una Sociedad de Inversión es la posibilidad de combinar la diversificación en el riesgo con asistencia profesional, con la opción de retirar inmediata y permanentemente la inversión realizada.

Por lo tanto la característica esencial de las Sociedades de Inversión es la de proporcionar a los ahorradores un servicio profesional de administración de valores.

Las normas especiales en relación a su función económica son:

Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como Sociedades Anónimas y su capital deberá estar representado por acciones ordinarias.

(21) Roberto Abarca O. y Roberto Rodríguez L. La Bolsa de Valores: Evolución Reciente y Perspectivas. -- S.H.C.P. (Mayo-Junio 1980).

Las Sociedades podrán mantener acciones en Tesorería que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el Consejo de Administración.

La suscripción de Acciones será siempre en efectivo.

E.- INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).

Se crea por Decreto Presidencial del 28 de abril de 1978 y entró en funciones en 1979 con el fin de agilizar el movimiento de valores y reducir los riesgos de pérdida, daño o robo por la transferencia física de valores.

Tiene por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en términos de la Ley del Mercado de Valores.

Es depositario de los valores (Acciones, Obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa) y documentos (respecto de los que se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales) que reciba de Agentes de Valores, Personas Morales, de Instituciones de Crédito, de Seguros y de Fianzas y Sociedades de Inversión.

El Instituto podrá recibir títulos o documentos o ser depositario de personas o entidades, distintos a los mencionados anteriormente cuando lo establezcan -- otras leyes o sean señalados por la Secretaria de Ha--

cienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general,

Administará los valores que se le entreguen para su depósito.

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

Lleva a solicitud de las Sociedades Emisoras, los libros de registro de Acciones nominativas,

Su estructura organizacional se encuentra integrada por:

Consejo Directivo.- Compuesto por nueve miembros:

- El Presidente de la Comisión Nacional de Valores.
- Un representante de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Un representante del Banco de México, S.A.
- Un representante de la Asociación de Banqueros.
- Un representante de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- Un representante de la Bolsa de Valores.
- Tres miembros nombrados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público,

Dirección General,

Comité Interno de Administración y Programación.

Contraloría General,

Subdirección de Operaciones

Subdirección de Administración y Sistemas.

F.- ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

Está integrada por las Casas de Bolsa y se crea - el 16 de mayo de 1980, para unir de manera integral to- dos los esfuerzos y las aportaciones individuales de - las mismas.

Sus objetivos fundamentales son:

El contribuir a mantener la buena imágen de las - Casas de Bolsa frente al público en general.

Lograr la consolidación de sus agremiados (Casas de Bolsa) brindándoles el apoyo técnico necesario.

Difundir y promover los servicios y las posibili- dades de las Casas de Bolsa, así como del Mercado de - Valores.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa propor- ciona cuatro servicios fundamentales:

- Brindar asesoría a las Casas de Bolsa sobre conta- bilización de sus operaciones, informática, administra- ción legal.

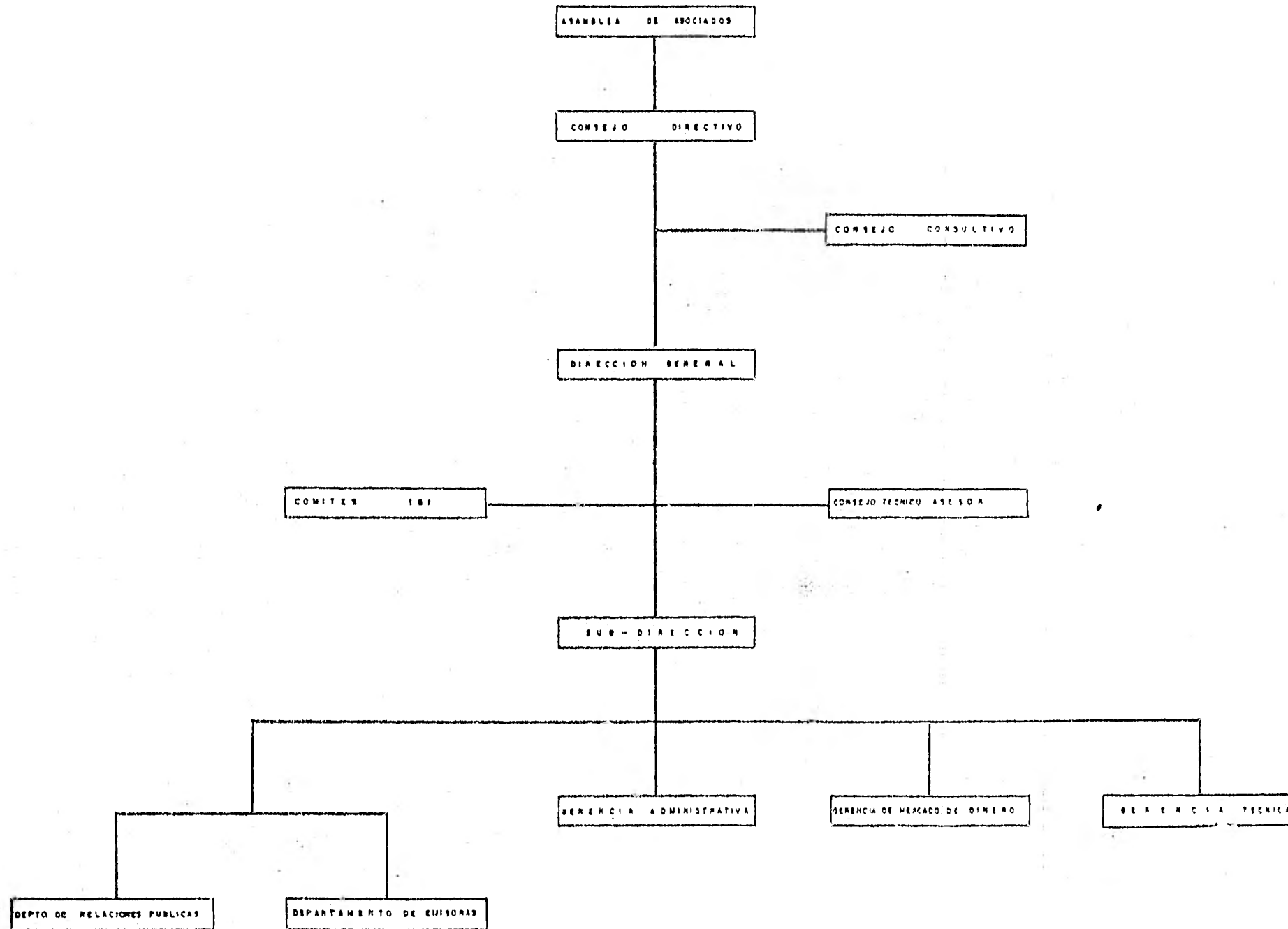
- Ampliación del panorama de acción, analizando las circunstancias del mercado y diversificando las opera- ciones, instrumentos y mercados.

- Difusión e Información, impartiendo cursos y semi- narios, publicando revistas y suplementos, manteniendo un sistema de comunicación entre las Casas de Bolsa.

- Gestiones ante Terceros (Bolsa Mexicana de Valo- res, A.C., Comisión Nacional de Valores) puede ser ins- titucional y representativa.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA A.C.

ESTRUCTURA ORGANICA



Estructura Organizacional.

Lleva a cabo sus funciones a través de;

La Asamblea General de Asociados.- Compuesta por los representantes de 31 Casas de Bolsa (1982),

Consejo Directivo.- Integrado por nueve consejeros, un presidente y un vicepresidente (propietarios), con sus respectivos suplentes.

Consejo Consultivo,- Realiza funciones de asesoría tanto para el Consejo Directivo como para la Dirección General.

Dirección General,- Responsable de las actividades que realiza la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.

Consejo Técnico Asesor.- Organó vital, pero no ejecutivo de la Asociación, está integrado por todos los coordinadores de cada Comité.

Comites Permanentes y Temporales.- Creados por la Dirección General y están representados por:

Comité de Estudio y Apoyo del Mercado de Dinero.- Tiene dos objetivos principales: a) La investigación y el desarrollo de nuevos instrumentos y operaciones susceptibles de ser efectuados tanto en el Mercado de Dinero, como en los Mercados Extrabursátiles; b) Atender los aspectos de regulación, registro y difusión de las operaciones que se llevan a cabo en los mercados no bursátiles.

Comité de Análisis Económico, Financiero y Bursátil,- Sus objetivos son entre otras cosas: a) El propo

ner mecanismos para que la información presentada por - las emisoras sea suficiente, veraz y oportuna, b) Emitir criterios formales de aplicación general para el -- análisis bursátil y supervisar el dinero de sistemas -- que lo hagan más eficiente. c) Emitir opinión sobre - el estado que guarda la situación económica y financiera del país.

Comite de Administración Interna de Casas de Bolsa. Su propósito fundamental de la Asociación, es la búsqueda del fortalecimiento administrativo de los asociados. Brinda soporte administrativo para el mejoramiento de - controles y procedimientos internos en las Casas de Bolsa.

Comite de Desarrollo Regional.- Promueve la descentralización geográfica de la actividad bursátil, buscando incorporar activamente a las diferentes entidades al Mercado de Valores.

Comite de Sociedades de Inversión.- Agrupa a las Sociedades de Inversión para representarlos ante terceros, en el trámite y gestiones para su autoregulación.

Comite de Inversión Extranjera.- Estudia y propone nuevos programas para que la inversión internacional -- forme parte del ahorro en forma continua y regulada a través del Mercado de Valores (Eventual).

Comite de Finanzas Corporativas.- Desarrollar instrumentos de operaciones que permitan a las compañías - toda la gama de necesidades de recursos financieros.

Comite de Asuntos Fiscales.- Interviene en los asuntos que afecten al medio, este Comite es eventual.

La Asociación cuenta con tres gerencias para efectuar sus funciones:

Gerencia Administrativa.

Gerencia de Mercado de Dinero.

Gerencia Técnica.

G.- EMISORAS.

Son empresas que ponen en circulación sus valores en el Mercado Bursátil y deben de estar inscritas oficialmente en el Registro de Emisoras de la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

Se clasifican en diversos sectores y ramos los --
cuales son:

Sector: 1 Industria Extractiva.

2 Industria de Transformación.

- Ramo: - Químicas y Petroquímicas,
- Celulosa y Papel.
- Imprenta, Editoriales e Industrias
Conexas.
- Siderúrgica,
- Metalúrgica.
- Fabricación y Reparación de Productos Metalúrgicos.
- Electrico-Electrónica.
- Otras Industrias de Transformación
- Fabricación y Reparación de Productos de Metal-Mecánico.
- Maquinaria y Equipo de Transporte.
- Productos Alimenticios, Bebidas y

Tabacos.

- Fabricación de Textiles, Prendas - de Vestir y Productos de Cuero.
- Fabricación de Productos de Caucho y Material Plástico.
- Fabricación de Productos Minerales No-Metálicos.

- 3 Industria de la Construcción.
- 4 Servicios.
- 5 Comercio
- 6 Comunicaciones y Transportes.
- 7 Varios.

H.- INVERSIONISTAS.

Son personas que cuentan con excedentes de dinero (ahorradores), una vez que han quedado satisfechas sus necesidades básicas.

La inversión representa para ellos una contribución de dinero que efectúan en el presente con la finalidad de obtener un beneficio o rendimiento futuro, el Mercado de Valores representa una alternativa de inversión, aunque se presentan momentos en los que no existe nada atractivo para asignarle recursos lo que determina una de las características de un inversionista: el saber cuando la mejor alternativa es no invertir.

CUADRO 1

INVERSIONISTAS DEL MERCADO DE VALORES EN LA
REPUBLICA MEXICANA (1980)

INVERSIONISTAS EN
LA REPUBLICA MEX.
(54,563)

55.78 %	44.22 %
MEX. D.F.	INTERIOR DEL PAIS

73.29 %	26.71 %
MEX. D.F.	OTRAS CDS. EN EL INT.
MONTERREY GUADALAJARA	

INVERSIONISTAS EN
EL INTERIOR DE LA
REPUBLICA.
(24,128)

56.5 %	43.5 %
OTRAS CIUDADES	MONTERREY GUADALAJARA TIJUANA

FUENTE: ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA
(1980)

V. TENDENCIAS DEL MERCADO DE VALORES.

A.- ESTRUCTURA DEL SECTOR INVERSIONISTA DEL MERCADO -
MEXICANO DE VALORES:

El Mercado de Valores en la República Mexicana- hasta 1980, de acuerdo a un estudio hecho por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. contaba con un total de 54,563 inversionistas concentrados en 16- estados del interior del país y el D.F., a su vez di- seminados en 26 ciudades.

Cabe mencionar que los inversionistas de México D.F. representan el 55.78% del total y, si se analiza el porcentaje que sumaría junto con Monterrey y Guada- lajara éste ascendería al 73.29%; es decir, son sola- mente tres ciudades las que tienen casi las tres cuar- tas partes de los inversionistas en el contexto glo- bal. (cuadro 1).

a) ESTRUCTURA DEL TIPO DE INVERSIONISTA Y MONTO DE SU INVERSION: De los usuarios del Mercado de Valores el- 93% son personas físicas y el 7% personas morales, lo que denota la poca participación o interés que existe por parte de las personas morales. (Cuadro 2).

Del 100% de los usuarios, el 52.5% participan -

en inversiones de menos de \$100,000.-, el 30.2% lo hace de \$100.000 a un millón y, solamente el 17.3% toma parte en inversiones de más de un millón de pesos. Seguramente estos últimos tienen una estrecha relación con el 7% de personas morales mencionadas anteriormente. (Cuadro 2).

Es notorio que del total del país ni siquiera el 1% de la población es participante del Mercado de Valores.

La relación de captación bancaria y bursátil está muy ligada; es decir, en los estados donde existe un gran volumen de recursos que se destinan a los bancos, hay también demanda potencial para el Mercado Bursátil.

ESTADO	PARTICIPACION DENTRO DEL SISTEMA BANCARIO	NUMERO DE ESTABLECIMIENTOS BANCARIOS	NUM. DE MATRICES Y SUC. DE CASAS DE BOLSA.
D.F.	47.16%	712	31
JALISCO	6.78%	344	15
NVO. LEON	6.50%	191	9

En el ejemplo del cuadro anterior se ve como el D.F., Jalisco y Nuevo León son regiones muy importantes tanto para la captación bancaria como para la Bursátil.

B.- ESTRUCTURA DE LA UBICACION GEOGRAFICA DEL MERCADO

CUADRO 2

MERCADO DE VALORES (1980)

TIPO DE USUARIO



MONTO (9)



TOTAL DE INVERSIONISTAS 54,563
FUENTE: ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA (1980)

BURSATIL:

Existen 65 ubicaciones de casas de Bolsa repartidas en 26 ciudades del interior del país pertenecientes a solo 16 estados, más las del D.F. que son más o menos 31, en su gran mayoría matrices.

Como se puede observar en el cuadro 3, el estado de Jalisco cuenta con 15 sucursales de Casas de Bolsa de las cuales 13 se encuentran en Guadalajara. El estado de Nuevo León tiene 9, todas situadas en Monterrey. En Baja California Norte existen 7 y de ellas 5 se localizan en Tijuana.

Así Guadalajara, Monterrey y Tijuana forman el 41.5% de las sucursales en el interior del país y a su vez se encargan del 43.5% de los inversionistas del interior (ver cuadros 1 y 3).

En el cuadro 4 hay un mapa donde se han señalado las ciudades en las que hay Casas de Bolsa, así como el número de ellas. La región norte es la mejor distribuida. La del centro cuenta con una alta concentración y a la vez con carencia de Casas de Bolsa en algunos estados, probablemente el D.F. alcance a cubrir la demanda. Hay zonas completamente vacías como lo es la del sureste. También es de hacerse notar

"DISTRIBUCION DE CASAS DE BOLSA EN EL INTERIOR DE LA REPUBLICA"

REGION	ESTADOS (16)	CIUDADES (26)	MATRIZ TOTAL		%
			SUCUR.	65	
N	BAJA CAL. NTE.	TIJUANA	5		
		ENSENADA	1	7	10.77
		ROSARITO	1		
O	SONORA	HERMOSILLO	2	3	4.61
		CD. OBREGON	1		
R	CHIHUAHUA	CD. JUAREZ	5	6	9.23
		CHIHUAHUA	1		
T	COAHUILA	TORREON	2	5	7.69
		SALTILLO	3		
E	NVO. LEON	MONTERREY	9	9	13.85
		NVO. LAREDO	1		
	TAMAULIPAS	MATAMOROS	2	4	6.15
		TAMPICO	1		
OCCIDENTE	SINALOA	CULIACAN	1	1	1.54
		PTO. VALLARTA	1		
	JALISCO	GUADALAJARA	13	15	23.08
		CHAPALA	1		
C	S. L. POTOSI	S. L. POTOSI	2	2	3.08
		LEON	2	3	4.61
E	GUANAJUATO	S. MIGUEL DE ALLENDE	1		
		QUERETARO	3	3	4.61
R	MICHOACAN	MORELIA	1	1	1.54
		MORELOS	1	1	1.54
O	PUEBLA	PUEBLA	2	2	3.08
		VERACRUZ	1	1	1.54
		YUCATAN	2	2	3.08
SURESTE	PUEBLA	PUEBLA	2	2	3.08
		VERACRUZ	1	1	1.54
		YUCATAN	2	2	3.08

Fuente: Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.(Cuadro 3)



(Cuadro 4)

que existen estados que cuentan con solo una Casa de Bolsa, por ejemplo Veracruz y Sinaloa, por lo que se deduce que para los inversionistas que no habitan -- en la capital del estado o cerca de ella es difícil optar por la inversión en Bolsa, concretándose a hacerlo solo en la Banca.

Tal parece que los estados de Hidalgo, Zacatecas, Oaxaca, Aguascalientes, Quintana Roo, Campeche, Tabasco, Nayarit, Durango, Chiapas, Guerrero, Tlaxcala y Estado de México han sido olvidados por el Mercado de Valores.

Es de tomarse en cuenta que en lo referente a la captación bancaria y hablando específicamente de ahorro, los estados de Hidalgo, Zacatecas, Oaxaca, - Aguascalientes y Quintana Roo seguramente ofrecerían una buena demanda para el Mercado Bursátil (ver cuadro 5). Así como Tabasco y Chiapas que tiene una amplia capacidad financiera.

C.- ESTRUCTURA EN CUANTO A INTERMEDIARIOS BURSATILES:

La República Mexicana cuenta con 31 casas de -- Bolsa y 7 agentes personas físicas. Al hablar de Casas de Bolsa puede hacerse una distinción...

-CASAS DE BOLSA BANCARIAS: (Representan el 24.33% del

"CAPTACION BANCARIA EN LOS DIFERENTES ESTADOS"

ESTADO	(AHORRO \$) CAPTACION BANCARIA ENTRE No. DE HABITANTES.	ESTADO	(AHORRO \$) CAPTACION BANCARIA ENTRE No. DE HABITANTES.
D.F.	50,000	COLIMA	9,119
HIDALGO	45,198	GUANAJUATO	8,878
ZACATECAS	43,806	CAMPECHE	8,723
OAXACA	33,046	TABASCO	7,841
NVO. LEON	25,299	MORELOS	7,804
BAJA CAL. NTE.	24,352	S.L. POTOSI	7,281
COAHUILA	19,585	VERACRUZ	7,091
SONORA	18,521	MICHOACAN	6,548
TAMAULIPAS	16,657	PUEBLA	6,305
JALISCO	15,007	NAYARIT	6,254
AGUASCALIENTES	13,859	DURANGO	5,833
QUINTANA ROO	13,740	CHIAPAS	5,260
BAJA CAL. SUR	12,472	GUERRERO	4,124
YUCATAN	11,713	TLAXCALA	3,058
QUERETARO	10,521	CHINUAHUA	2,833
SINALOA	10,484	EDO. DE MEXICO	1,410

El ahorro per-cápita para todo el país es de 15,714

Fuente: Asociación Mexicana de Casas de Bolsa A.C. (1980). (Cuadro 5)

total de intermediarios),

Acciones Bursátiles Somex, S.A.
 Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.
 Casa de Bolsa Bancomer, S.A.
 Casa de Bolsa Banpaís, S.A.
 Casa de Bolsa Cremi, S.A.
 Casa de Bolsa del Atlántico, S.A.
 Casa de Bolsa Interamericana, S.A.
 Comermex, Casa de Bolsa, S.A.
 Valores Bancrecer, S.A.

CASAS DE BOLSA INDEPENDIENTES: (Representan el ----
 59.46%).

Acciones y Asesoría Bursátil, S.A.
 Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.
 Allen W. Lloyd y Asociados, S.A.
 Bursamex, S.A.
 Capital Casa de Bolsa, S.A.
 Casa de Bolsa Carlos Trouyet, S.A.
 Casa de Bolsa Madero, S.A.
 Casa de Bolsa Madrazo, S.A.
 Corp. Mexicana de Valores Bursátiles, S.A.
 Estrategia Bursátil, S.A.
 Fomento de Valores, S.A.

Interfinsa, S.A.

Inverm xico, S.A.

Inversora Bursátil, S.A.

James E. Day y Asociados, S.A.

Multivalores, Casa de Bolsa, S.A.

Operadora de Bolsa, S.A.

Probursa, S.A. de C.V.

Sociedad Bursátil Mexicana, S.A.

Técnica Bursátil, S.A.

Valores Bursátiles de México, S.A.

Valores Finamex, S.A.

-AGENTES DE BOLSA PERSONAS FISICAS: (Representan el-
16.21%).

Manuel F. Curbelo Jr.

Emilio Labrador Veloso

Jacobo Lifshitz Shumski

Francisco Skach Machova

Alberto Watty

Luis Treviño Márquez

Doro B. Pérez

a) CONCENTRACION DE INTERMEDIARIOS BURSATILES. (Accio-
nes y Obligaciones): Las acciones operadas en Ca--
sas de Bolsa Bancarias, representan el 39.8% del to-

tal y el porcentaje de las independientes asciende a 59.8%, mientras que el correspondiente a los agentes de Bolsa forma solamente el 0.40% del total. (cuadro 6).

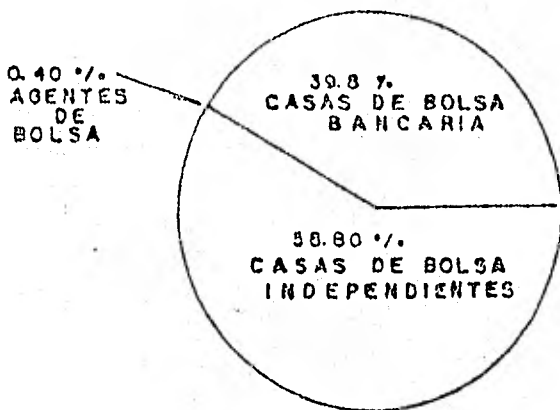
Al analizar el cuadro 7 se observa el alto grado de concentración en la intermediación de valores, ya que solamente 5 Casas de Bolsa operan el 57.19%, el resto lo comparten 26 Casas de Bolsa y 7 agentes. Cabe enfatizar que simplemente Casa de Bolsa Banamex representa el 22.77% del porcentaje global.

En caso similar está lo referente a obligaciones. El 69.83% fue operado por Casas de Bolsa independientes, el 29.98% por Casas de Bolsa Bancarias y únicamente el 0.19% por agentes de Bolsa (cuadro 6). Sin embargo Inversora Bursátil, S.A. manejó por sí sola el 36.81% de las obligaciones, Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V. 14.42%. En sí solamente cuatro Casas de Bolsa operaron el 72.49% de 27 que son más los agentes de Bolsa (cuadro 8).

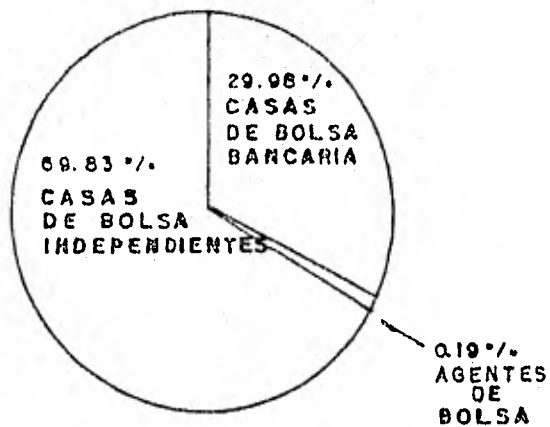
D.- COMPORTAMIENTO DE LAS OPERACIONES EN BOLSA (1976-1981):

Los valores de Renta Variable (acciones) protegen de los riesgos de inflación y devaluación, mien-

CUADRO 6
ENERO - DICIEMBRE 1981
%. DEL TOTAL DE ACCIONES OPERADAS.



ENERO - DICIEMBRE 1981
%. TOTAL DE OBLIGACIONES OPERADAS



"PORCENTAJE DE ACCIONES OPERADAS POR CASAS DE BOLSA Y/O AGENTES" (ENERO A DICIEMBRE 1981).

CASA DE BOLSA. BANAMEX, S.A. de C.V.	22.77	MULTIVALORES, S.A.	1.11
ACCIONES Y VALORES DE MEX., S.A. de C.V.	11.25	ACCIONES Y ASESORIA BURSATIL, S.A.	0.95
OPERADORA DE BOLSA, S.A.	9.99	VALORES FINAMEX, S.A.	0.94
CASA DE BOLSA MADERO, S.A.	6.82	BURSAMEX, S.A.	0.92
PROBURSA, S.A. de C.V.	6.36	CASA DE BOLSA DEL ATLANTICO, S.A.	0.98
INVERMEXICO, S.A.	4.83	JAMES E. DAY Y ASOCIADOS, S.A.	0.75
FOMENTO DE VALORES, S.A. de C.V.	4.52	ALLEN W. LLOYD Y ASOCIADOS, S.A.	0.64
VALORES BANCRECER, S.A.	3.49	ESTRATEGIA BURSATIL, S.A.	0.60
CASA DE BOLSA CREMI, S.A.	2.58	INTERFINSA, S.A.	0.42
INVERSORA BURSATIL, S.A.	2.47	TECNICA BURSATIL, S.A.	0.29
ACCIONES BURSATILES SOMEX, S.A.	2.42	IMPULSORA INTERNACIONAL DE CAP. S.A.	0.29
CASA DE BOLSA BANCOMER, S.A.	2.09	CORP. MEX. DE VALORES BURS., S.A.	0.26
COMERMEX CASA DE BOLSA, S.A.	2.20	JACOBO LIFSHITZ SHUMSKI	0.15
CASA DE BOLSA CARLOS TROUYET, S.A.	1.80	LUIS TREVIÑO MARQUEZ	0.12
CASA DE BOLSA INTERAMERICANA, S.A.	1.76	MANUEL F. CURBELO E.	0.08
SOCIEDAD BURSATIL MEX., S.A.	1.71	EMILIO LABRADOR	0.02
CASA DE BOLSA BANPAIS, S.A.	1.51	FRANCISCO SKACH MACHOVA	0.02
CAPITAL CASA DE BOLSA, S.A.	1.51	ALBERTO WATTY.	0.01
CASA DE BOLSA MADRAZO, S.A.	1.37		

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (Cuadro 7).

PORCENTAJE DE OBLIGACIONES OPERADAS POR CASAS DE BOLSA Y/O AGENTES. (ENERO-DICIEMBRE 1981).

INVERSORA BURSATIL, S.A.	36.81	BURSAMEX, S.A.	0.43
CASA DE BOLSA BANAMEX, S.A. de C.V.	14.42	CASA DE BOLSA CARLOS TROUYET, S.A.	0.35
ACCIONES Y VALORES DE MEX., S.A. de C.V.	12.64	CASA DE BOLSA BANPAIS, S.A.	0.34
ACCIONES BURSATILES SOMEX, S.A.	8.62	CASA DE BOLSA CREMI, S.A.	0.29
CASA DE BOLSA MADRERO, S.A.	5.96	TECNICA BURSATIL, S.A.	0.20
PROBURSA, S.A. de C.V.	4.57	CASA DE BOLSA INTERAMERICANA, S.A.	0.19
INVERMEXICO, S.A.	2.00	MULTIVALORES, S.A.	0.12
CASA DE BOLSA DEL ATLANTICO, S.A.	2.03	LUIS TREVIÑO MARQUEZ	0.10
CASA DE BOLSA BANCOMER, S.A.	1.62	ESTRATEGIA BURSATIL, S.A.	0.14
VALORES BANCRECER, S.A.	1.35	CORP. MEX. DE VALORES BURS., S.A.	0.07
SOCIEDAD BURSATIL MEX., S.A.	1.20	JAMES E. DAY Y ASOCIADOS, S.A.	0.06
COMERMEX CASA DE BOLSA, S.A.	1.12	CASA DE BOLSA MADRAZO, S.A.	0.06
FOMENTO DE VALORES, S.A. de C.V.	0.99	IMPULSORA INTERNACIONAL DE CAP., S.A.	0.05
VALORES FINAMEX, S.A.	0.95	INTERFINSA, S.A.	0.04
CAPITAL CASA DE BOLSA, S.A.	0.94	JACOBO LIFSHITZ SHUMSKI.	0.03
ALLEN W. LLOYD Y ASOCIADOS, S.A.	1.03	FRANCISCO SKACH MACHOVA	0.03
ACCIONES Y ASESORIA BURSATIL, S.A.	0.60	MANUEL F. CURBELO E.	0.02
OPERADORA DE BOLSA, S.A.	0.62	ALBERTO WATTY	0.01

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. (Cuadro 8).

tras que los valores de Renta Fija brindan un rendimiento seguro, pero en cambio se estarán corriendo los riesgos de devaluación y es muy probable que el rendimiento no supere la tasa de inflación.

Los Certificados de la Tesorería de la Federación tienen la ventaja de ser líquidos y tener un rendimiento alto, que normalmente va en relación a la tasa de inflación.

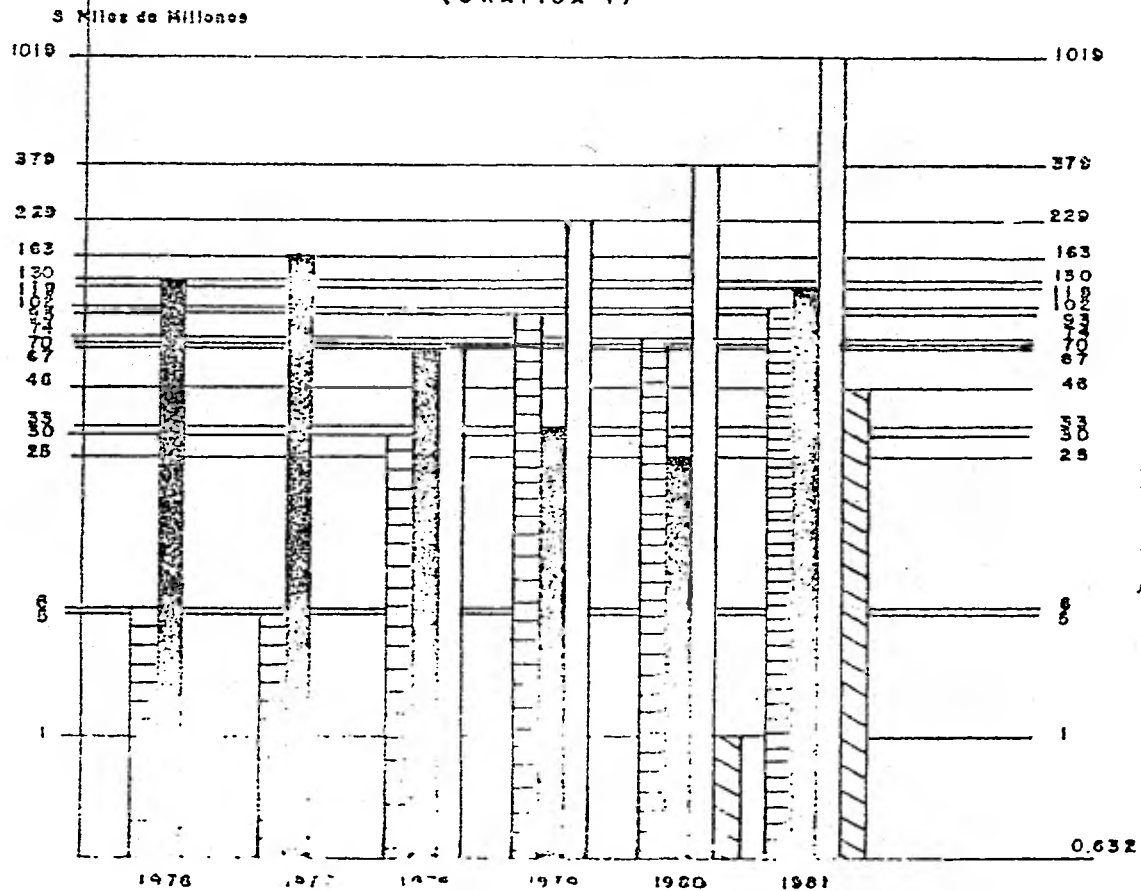
El Papel Comercial brinda una oportunidad de financiamiento para las empresas a corto plazo, y a menor costo que por medio de un crédito bancario, asimismo el inversionista adquiere un rendimiento mayor al bancario.

Al comparar las cifras del valor de las operaciones en Bolsa presentadas en la gráfica 1, se observa que lo negociado con valores de renta variable (acciones) de 1976 a 1977 reflejó una ligera baja de 0.04 veces, de 1977 a 1978 aumentó 5.24 veces y de 1978 a 1979 el valor se triplicó, pero en el período siguiente 1979-1980 descendió en 0.25 veces, alcanzando un 36% de incremento al compararse 1980 con 1981.

Por otro lado los valores de Renta Fija de no ser el 25% que aumentaron al ser comparados 1976 con

VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA DE 1976 a 1981

(GRAFICA 1)



- SECTOR RENTA VARIABLE
- SECTOR RENTA FIJA
- CERTIFICADOS DE TESORERIA
- PAPEL COMERCIAL

(GRAFICA LOGARITMICA)

1977, en los años siguientes fue disminuyendo. Una de las razones del decremento reflejado de 1977 a 1979 se debe simplemente a que en 1977 los inversionistas del sector Renta Fija hayan optado por valores de Renta Variable como consecuencia de la devaluación.

En 1978 la inversión en renta variable representó el 18.03% del total del valor de lo operado, la Renta Fija 40.29% y los CETES (emitidos por primera vez en enero de ese año) abarcaron el 41.68%. También se debe considerar que las cifras en Renta Fija hasta 1977 y su declinación en los dos años siguientes reflejan la trayectoria de los Bonos financieros hipotecarios que hasta 1975 habían acumulado grandes volúmenes en circulación y que fue en ese año cuando se decretó su paulatino retiro del mercado para quedar totalmente liquidado en septiembre de 1979; por lo que una parte de esos recursos fueron canalizados hacia los CETES y hacia el mercado accionario. Otra causa que favoreció la decisión de estos y otros inversionistas fue la exención de impuestos sobre las ganancias de capital establecida en 1976.

Por otro lado el incremento en el valor de lo operado en Renta Variable es justificado por el au-

mento en los precios de las acciones que tuvo su auge en ese año y en el siguiente, 1979.

El valor en Renta Variable en el año de 1979 se triplicó en relación con el año anterior, representando un porcentaje del 26.32% y los CETES el 64.29% que a su vez también se triplicó en comparación al año anterior, mientras que lo invertido en Renta Fija se redujo a la mitad del valor de 1978.

En 1980 la inversión en Renta Variable que fue 0.25 veces inferior a la del año anterior representó el 15.53% del total del valor, la Renta Fija el 78.74% y el Papel Comercial operado por primera vez, representó solamente el 0.40%.

En el año de 1981 los CETES implicaron el 85.96% del total, las acciones el 8.6%, la inversión en Renta Fija el 1.45% y el Papel Comercial el 3.95%, que a su vez aumentó 24 veces su valor en comparación con el año anterior.

Cabe aclarar que el rendimiento de los CETES que representan una gran liquidez para los inversionistas generalmente es mayor al de los valores de Renta Fija que no disfrutaban del mismo grado de liquidez.

E.- COMPORTAMIENTO DEL MERCADO BURSÁTIL (1979-1981):

A partir de noviembre de 1978 existe el índice de la Bolsa Mexicana de Valores. Antes existía un -- promedio general de precios y cotizaciones que su--- puestamente no funcionaba adecuadamente. Debido a és to la historia comparable de la B.M.V. es a partir - de esta fecha.

Desde 1978 la Bolsa tuvo un fuerte crecimiento hasta mayo de 1979 (gráfica 1). En esas fechas se en contraba en un momento de distribución en el cual a cudían muchos inversionistas a la Bolsa a comprar ac ciones caras.

En 1978 la Bolsa alcanzó 889 puntos y el 7 de mayo de 1979 llegó a un nivel de 1798 puntos bajando hasta 1193 puntos a fines del mismo año.

Durante este momento de auge el valor de accio nes se elevó de 30,310 millones (1978) a 93,794 mi-- llones (1979) y el volumen de acciones de 800 millo-- nes a 1291 millones de acciones en 1979. Es decir, - el valor aumentó 3.09 veces mientras que el volumen-- solamente 1.60 veces.

Todo eso se fue originando desde los años se-- senta ya que existía carencia de recursos disponi---

bles en el mercado local, por lo que muchas empresas - se vieron en la necesidad de recurrir a los mercados - internacionales de capital debido a la necesidad de -- llevar a cabo sus programas de crecimiento iniciados - en esa época. En 1976 el peso mexicano se devaluó ante el dólar de \$12.50 a un promedio de \$22.60, después de 22 años de paridad fija. Provocando para muchas -- empresas fuertes endeudamientos en moneda extranjera y por consiguiente grandes pérdidas.

Se creó una fuerte ola de desconfianza en cuanto - a la estabilidad política y económica del país. El go- bierno federal y la banca privada acudieron en ayuda - de varias empresas, convirtiéndose en accionistas y, - en muchos casos en accionistas principales.

En 1977 muchas empresas reflejaron una pérdida mo- derada o inclusive pequeñas ganancias, debido a que la Secretaría de Hacienda brindó algunas medidas favora- - bles de carácter fiscal como fue la de permitir que -- sus pérdidas en cambios las dedujeran de la carga fiscal. Esto mismo dio origen a que en 1978 mu- chas de ellas tuvieran utilidades representativas, - en ocasiones hasta de más de 100% en comparación ---

con el año anterior.

Desde 1978 las acciones fueron muy demandadas ya que los inversionistas vieron las utilidades de la mayoría de las empresas. Así, a principios de 1979 momento del "boom" de la Bolsa, la gente (generalmente pequeños ahorradores) seguían comprando acciones sin darse cuenta de que lo hacían a precios muy altos, lo que originó una fuerte caída en mayo de ese mismo año al ser remarcada la situación.

Es claro que el "boom" de la Bolsa fue manipulado. Lo notorio es que la Comisión Nacional de Valores dejó que se llegara a él en un mercado que de antemano se sabía estaba muy sobrevaluado.

El año de 1980 (gráfica 2) en general fue positivo para el Mercado de Valores. El incremento en el índice fue del 24%.

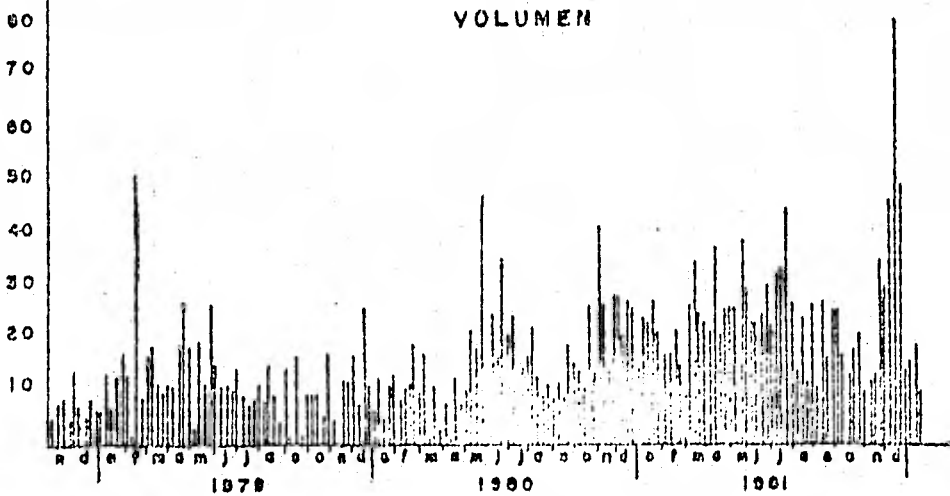
El alza desmedida del precio de metales preciosos, impulsó al mercado a través de acciones mineras que por supuesto tendían al alza, la cual fue interrumpida en la segunda quincena de febrero por la noticia de incrementos de interés bancario en México - así como por el de la Prime Rate en los Estados Unidos, perdiendo la fuerza que había venido acumulando

INDICE BOLSA MEXICANA DE VALORES
Y PROMEDIO MOVIL (10 SEMANAS)



(GRAFICA 2)

VOLUMEN



desde el segundo semestre de 1979. La publicación -- de las utilidades de las empresas de 1979 y la espera de asambleas y decretos de dividendos a partir del mes de marzo de 1980 provocó que el mercado recuperara -- el nivel alcanzado en febrero. En abril las empresas empezaron a pagar dividendos y los inversionistas a perder interés repercutiendo en una baja. Desde fines de mayo comenzaron a bajar los tipos internacionales de interés y por supuesto los de México, razón por la cual la Bolsa alcanza niveles parecidos a los del primer trimestre. A partir de la segunda quincena de junio la tendencia de las tasas de interés fue nuevamente alcista por lo que nuevamente cayó la Bolsa manteniéndose con la misma tendencia hasta mediados de octubre.

En las dos últimas semanas de octubre la tendencia fue alcista debido a la expectativa del mercado ya que se anunciaron una serie de medidas fiscales que ayudarían al progreso del mercado mexicano de capitales. Así también el 19 de diciembre el Secretario de Hacienda dió a conocer una serie de importantes estímulos al mercado de capitales como fueron: un fondo de 1,000 millones de pesos de crédito para apoyo al

Mercado de Valores. Aprobación de una serie de reformas a la ley del Mercado de Valores y a la ley de Sociedades de inversión . Autorización a ciertos organismos del sector público (I.M.S.S., INFONAVIT, etc) para participar en la Bolsa de Valores. La aprobación para realizar en el mercado nuevo tipo de operaciones, tales como compra-venta de metales amonedados, etc.

En el año de 1981 (gráfica 2) el índice declinó en un 33.8%. Después de haber alcanzado el índice, en enero su nivel máximo, descendió al mínimo en noviembre de ese año, recuperándose un poco al cierre. La tendencia de la Bolsa en general fue a la baja aunque hubo ligeros ascensos basados en la economía y política nacional e internacional como fue...

La toma de posesión de Ronald Reagan como presidente de los Estados Unidos de América (enero 20). México: la aprobación de reglamento para la operación de fondos de promoción bursátil por la Comisión Nacional de Valores (marzo 4). México: se inicia la operación regulada de las aceptaciones bancarias en Casas de Bolsa (abril 1) . México: PEMEX reduce precios en crudos de exportación 4,00 dls. (abril 2). México: nueva --

emisión de petrobonos (abril 29), Colocación del Fondo México en el mercado internacional (junio 4). México suspende a empresas francesas de proyectos nacionales en desarrollo (julio 4). La construcción masiva de la bomba de neutrones es anunciada por los Estados Unidos de América (julio 8). México: el margen de garantía crediticia con que gozan las Casas de Bolsa ante las instituciones financieras frente a la compra de acciones es reducida del 50% al 35% por el Banco de México (agosto 26). México: la Secretaría de Hacienda autoriza medidas de estímulo al mercado (agosto 28). La oposición del gobierno salvadoreño es reconocida por México y Francia oficialmente (agosto 30). México: la Secretaría de Hacienda eleva el beneficio de los CEPROFIS (Certificados de Promoción Fiscal) de 15% a 20% y de 100.000.- a 400,000.- como cantidad máxima de inversión (octubre 9). México: el reglamento para establecer los fondos fiduciarios para promoción bursátil fue dado a conocer (noviembre 11). México: el precio de las gasolinas es aumentado (diciembre 22).

En términos generales las empresas tuvieron -- buenas utilidades. Una de las causas que también in-

fluyó en el inversionista fue la baja en las utilidades de las empresas mineras en relación con 1980. Así como la crisis de liquidez e incremento de gastos financieros vivida en particular por el Grupo Alfa, debido a las altas tasas de interés y a la constante devaluación del peso en relación al dólar.

Así pues, la Bolsa paso en estos años por los tres momentos del mercado...

-Momento de acumulación: hay pocos inversionistas, generalmente grandes capitalistas que por su puesto cuentan con dinero listo, compran muy barato para tomar ventaja a la larga. Casi no hay colocación de acciones. Se vende en forma primaria o secundaria.

-Momento intermedio: solo algunas personas ven que está barato y el en banco los rendimientos son ficticios (dan dinero por dinero), por lo que acuden a invertir en bienes productivos (acciones).

-Momento de Distribución: entran los pequeños ahorradores. Las noticias son buenas, los que invierten en Bolsa ganan mucho dinero en corto plazo, compran acciones a un precio muy elevado hasta que se dan cuenta de que las están pagando muy caras.

Se cae la etapa de distribución, es decir el -
mercado y empieza el ciclo.

VI. INVESTIGACION DIRECTA ACERCA DEL MERCADO DE VALORES COMO ALTERNATIVA DE FINANCIAMIENTO.

El proceso de industrialización en México comenzó durante la época del porfiriato con el desarrollo de una incipiente industria principalmente de productos textiles y tabaco; pero no fue sino hasta el inicio de la década de los cuarenta cuando se empezó a acelerar la industrialización. El país comenzó a producir internamente algunos de los artículos que por mucho tiempo habían sido de importación. Para apoyar a la industria el gobierno decretó una serie de impuestos y controles de importación, favoreciendo así a la industria nacional.

José Antonio Fernández Arena define a la empresa como una unidad productiva o de servicios que, constituida según aspectos prácticos o legales, integra por recursos humanos, materiales y técnicos valiéndose de la administración para lograr sus objetivos.

Las empresas se pueden clasificar en micro, pequeñas, medianas y grandes de acuerdo al número de personas integrantes, su inversión en activos fijos,

... el valor agregado, o por su capital contable en...
... e otras.

El censo industrial de 1976 hace la clasifica--
... ón de empresas de acuerdo al número de personas que
... da una de ellas ocupa;

Microempresas: menos de 5 personas

Pequeña : de 6 a 50 personas

Mediana ; de 51 a 249 personas

Grande : de 250 hacia arriba

Sin embargo la banca especializada las clasifi--
... de acuerdo a su capital contable. La mayoría de --
... s fondos se basa en el criterio de FOGAIN el cual -
... s divide por su capital contable como sigue;

Micro ; menos de \$75,000

Pequeña; de \$75,001 a \$5 millones

Mediana: de \$5,000,001 a \$75 millones

Grande ; más de \$75,000,001

De acuerdo al censo industrial de 1976 existía--
... total de 120,274 empresas, de las cuales el 37% --
... correspondía a microempresas, el 53.61% a pequeñas, --
... 9% a medianas, y solamente el 0.39% a empresas ---
... andes; es decir, las empresas pequeñas y medianas -
... arcan el 62.61% del total.

El 7% del volumen del personal ocupado lo representa la microempresa, el 80% la pequeña y mediana y 13% la grande.

Dentro de la industria, la pequeña y mediana desempeña un papel muy importante por su contribución a la generación de empleo, por el volumen de materias primas que consumen, por la formación de capital (siendo en su mayoría de mexicanos), por su aportación al producto interno bruto, etc.

Los principales problemas funcionales de la industria pequeña y mediana según la CANACINTRA y el CAIN son: abastecimiento de materia prima 25%, producción 24%, financiamiento 21%, mano de obra calificada 13%, transporte de materia prima 5%, organización 6%, ventas 4%, productos terminados 1%, otros 1%.

OBJETIVOS DEL ESTUDIO:

Saber qué tan usado es el Mercado de Valores como medio de financiamiento para las empresas medias y pequeñas.

LOS OBJETIVOS DE LA INFORMACION QUE SE QUIEREN CUMPLIR SON:

Saber el grado de conciencia que se tiene sobre diversas fuentes de financiamiento.

- Conjeturar el grado de conocimiento que se tiene de los instrumentos de financiamiento del mercado bursátil.

- Saber si la Bolsa de Valores es tomada en cuenta como medio de financiamiento por las empresas pequeñas y medianas.

- Determinar los principales problemas/ventajas/desventajas que representa el mercado bursátil para las empresas medianas y pequeñas.

METODOLOGIA:

El tipo de estudio que se hará será de tipo cuantitativo ya que para un estudio cuantitativo se encuentran obstáculos como son...

- El universo de las empresas es muy amplio.

Existe gran diversidad de giros lo que originaría un cuestionario especial para cada uno de ellos e incrementaría mucho la muestra cuantitativa; por giro, sector, etc.

La cobertura geográfica del trabajo de campo sería muy extensa.

Al hacer un estudio cualitativo se dará una imagen de los medios de financiamiento más comunes en la pequeña y mediana empresa, así como el grado de cono-

cimiento que se tiene del mercado de valores y lo referente a él. Se han seleccionado ciertos giros de las Cámaras Nacionales de la Industria, ya que cada cámara representa a las empresas inscritas en ese ramo por lo que debense saber cuales son los problemas de sus agremiados. De 37 Cámaras Nacionales de la Industria se han seleccionado 14 que de acuerdo a los cuadros del Producto Interno Bruto (Cuadro 1) y la población económicamente activa (Cuadro 2) consideramos de gran importancia.

Las cámaras seleccionadas son:

Cámara Nal. de la Industria del Calzado

"	"	"	"	"	de Curtiduría
"	"	"	"	"	del Hierro y del Acero
"	"	"	"	"	de Laboratorios Químico-Farmacéutico
"	"	"	"	"	de Madera y similares
"	"	"	"	"	de la Celulosa y del Papel
"	"	"	"	"	Textil
"	"	"	"	"	de Transformación
"	"	"	"	"	del Vestido
"	"	"	"	"	de la Construcción
"	"	"	"	"	Editorial Mexicana
"	"	"	"	"	de Artes Gráficas
"	"	"	"	"	de Perfumería y Cosmética
"	"	"	"	"	de Manufacturas Eléctricas.

"POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA POR SECTORES"

(MILES DE PERSONAS)

SECTOR	1976	1977	1978	%
ACTIVO TOTAL	17,003	17,700	18,422	100.00
SECTOR PRIMARIO ¹	5,815	5,956	6,098	33.10
INDUSTRIAS	4,224	4,449	4,683	25.42
EXTRACTIVAS	126	132	137	0.74
ENERGETICAS	251	274	297	1.61
CONSTRUCCION	812	855	901	4.89
TRANSFORMACION	3,035	3,188	3,348	18.18
SERVICIOS	6,964	7,295	7,641	41.48
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES	546	581	618	3.35
COMERCIO	1,638	1,721	1,808	9.82
GOBIERNO	730	791	856	4.65
OTROS SERVICIOS	3,104	3,264	3,432	18.63
ACTIVIDADES NO ESPECIFICADAS	946	938	927	5.03

¹ Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.

(Cuadro 1)

Nota; Del total de la población económicamente activa en 1978, el sector industrial ocupa el 3er. lugar, que equivale al 25.42% del total. Al desglosar cada uno de los sectores el de la Industria de la Transformación abarca el -- 18.18% del total y el 71.49% del sector industrial.

CONCEPTO	1976	1977	1978	%
PRODUCTO INTERNO BRUTO	1,228,000	1,674,700	2,122,800	100.00
SECTOR PRIMARIO	128,583	176,582	<u>223,474</u>	<u>10.52</u>
INDUSTRIAS	434,072	613,855	<u>779,272</u>	<u>36.71</u>
EXTRACTIVAS	13,802	21,284	<u>23,159</u>	<u>1.09</u>
ENERGETICAS	48,496	82,008	<u>101,436</u>	<u>4.78</u>
CONSTRUCCION	78,121	99,106	<u>134,561</u>	<u>6.34</u>
TRANSFORMACION	293,653	411,457	<u>520,116</u>	<u>24.50</u>
ALIMENTOS Y SIMILARES	84,543	119,605	140,479	6.62
TEXTILES E INDUMENTARIA	64,916	93,986	115,138	5.42
DERIVADOS FORESTALES	23,567	31,569	39,247	1.85
PRODUCTOS QUIMICOS	30,335	38,232	47,349	2.23
MATERIALES NO METALICOS	16,331	22,268	31,140	1.47
MATERIALES METALICOS	31,409	44,684	64,381	3.03
BIENES DE CAPITAL	38,213	54,668	74,521	3.51
OTRAS INDUSTRIAS	4,339	6,445	7,861	0.37
SERVICIOS	679,580	899,567	<u>1,142,282</u>	<u>53.81</u>
COMERCIO	334,536	447,689	573,361	27.00
TRANSPORTE	26,418	39,758	52,113	2.45
COMUNICACIONES	9,779	13,210	16,803	0.79
HOSPEDAJE Y CONEXOS	35,551	52,584	67,834	3.19
ESPARCIMIENTOS	6,031	8,558	10,236	0.48
ALQUILER DE INMUEBLES	59,259	70,108	89,457	4.21
FINANCIEROS	29,374	35,739	47,814	2.25
GUBERNAMENTALES	118,226	154,167	188,238	8.86
Y OTROS SERVICIOS	60,406	77,754	97,426	4.58
MENOS: AJUSTE POR SERVICIOS BANCARIOS	14,235	15,304	22,228	1.04

(CUADRO 2)

Se aplicará el siguiente cuestionario a los representantes de cada una de las Cámaras mencionadas -- anteriormente. La clasificación de empresas se ha hecho de acuerdo al criterio del FOGAIN que es en el -- que se basan la mayoría de las Cámaras Nacionales de los diferentes giros de industrias.

CARÁTULA DEL CUESTIONARIO...

"FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION"
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO.

NOMBRE DEL ENTREVISTADO _____
ORGANISMO AL QUE REPRESENTA _____
PUESTO _____
DOMICILIO DEL ORGANISMO _____
TELEFONO _____

Buenos días/tardes/noches/, gracias por darme una cita. Soy estudiante de la F.C.A. de la U.N.A.M. y como parte de un trabajo para la materia "Seminario de Investigación", estamos haciendo un estudio entre los -- principales representantes de los organismos empresariales más importantes en el país respecto al panorama de financiamiento en los sectores de empresas medianas y pequeñas.

Sus respuestas nos serán de gran utilidad para -- evaluar posibles soluciones y alternativas de financiamiento para estos sectores.

Deseo indicarle que no hay respuestas buenas o malas, sino lo que nos interesa es conocer el criterio-

y opinión de _____ (decir organismo)-
respecto a este tipo de necesidades y problemas de -
sus agremiados,

Queremos referirnos únicamente a empresas media
nas y pequeñas las que para efecto de este estudio -
definimos de acuerdo al criterio del FOGAIN por su--
capital contable como sigue:

Pequeñas: hasta 5 millones

Medianas: de 5,000,001 hasta 75 millones

CUESTIONARIO...

1.- ¿La Cámara _____ (decir organismo) le da
algún tipo de asesoría a las empresas pequeñas y me-
dianas para financiarse?

Sí -- (PASAR A 2)

No -- (PASAR A 3)

2.- ¿Podría usted describirme en detalle en que con-
sistió la asesoría más reciente que sobre financia--
miento hayan dado a las empresas pequeñas y medianas?
(ANOTAR TEXTUAL), _____

3.- ¿Cuál es el tipo de financiamiento más común que
usa la empresa mediana y pequeña? (ANOTAR PRIMERA --
MENCIÓN, PREGUNTAR...¿DESPUÉS CUÁL?),

Primera mención _____

Segunda mención _____

4.- Usando esta tarjeta (DAR TARJETA)...en opinión -
de _____ (DECIR ORGANISMO) ¿Cuales son en -

orden de importancia los medios de financiamiento más comunes para las empresas medianas y pequeñas? (CALIFICAR MÍNIMO 3, NÚMERO 1 AL PRINCIPAL Y ASÍ SUCESIVAMENTE).

- FOMEX (Fondo para el Fomento de la exportaciones de Productos Manufacturados),
 - Crédito Refaccionario
 - Obligaciones Quirografarias
 - Obligaciones Hipotecarias
 - Obligaciones Convertibles
 - Colocación Privada de Acciones
 - Crédito Directo
 - Descuento y Redescuento
 - FONEI (Fondo de Equipamiento Industrial)
 - Crédito Prendario
 - Aceptaciones Bancarias
 - Colocación Pública de Acciones
 - Crédito Hipotecario
 - FOGAIN (Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pe--
queña y Mediana).
 - FACTORING
 - Préstamos Privados (Nacionales)
 - Préstamos Privados (Extranjeros)
 - Papel Comercial
 - FOMIN (Fondo Nacional de Fomento Industrial)
 - Crédito de Habilitación y Avío
 - FONEP (Fondo Nacional de Estudios de Preinversión).
 - Préstamo Banca Extranjera (Moneda extranjera).
 - Otros (ESPECIFICAR); _____
-

5.- ¿Cuál es el principal problema al que se enfrentan las pequeñas y medianas empresas de su sector para obtener financiamiento? (PROFUNDIZAR EN CADA CASO ...¿EN 2do.LUGAR?... ¿Y EN 3er. LUGAR?),

Primera mención _____

Segunda mención: _____

Tercera mención: _____

6.- ¿Cuales son los principales problemas que encuentra la empresa pequeña y mediana en el uso de las -- "Aceptaciones Bancarias" como medio de financiamiento? (SI NO DA NEGATIVAS, ENTONCES PREGUNTAR SUS VENTAJAS), _____

7.- Dentro de su sector ¿Qué dificultades tiene la -- empresa pequeña y mediana en el uso de las "Obligaciones" como medio de financiamiento (Quirografarias, -- Hipotecarias, Convertibles)? (SI NO DA NEGATIVAS, -- PREGUNTAR VENTAJAS), _____

8.- ¿Qué problemas encuentra la empresa mediana y pequeña en el uso del "Papel Comercial" como medio de -- financiamiento? (SI NO DA NEGATIVAS ENTONCES PREGUNTAR SUS VENTAJAS). _____

9.- ¿Qué problemas en general han tenido las empresas medianas y pequeñas en su sector en la Colocación de Acciones?

Colocaciones Privadas/Públicas, sin diferenciar: _____

Colocaciones Privadas: _____

Colocaciones Públicas: _____

10.- En opinión de _____ (DECIR ORGANISMO)-
¿Qué ventajas/desventajas tienen los instrumentos de financiamiento que ofrece el medio bursátil para las empresas medianas y pequeñas? (USAR TEORÍA INVERSA DE ACTITUD).

Ventajas: _____

Desventajas: _____

11.- ¿La Bolsa Mexicana de Valores mantiene algún -- contacto con la _____ (DECIR ORGANISMO).

No _____ (TERMINAR)

Si _____ ¿Cuál? (Profundizar) _____

(TERMINAR)

¡MUCHAS GRACIAS!

TARJETA ANEXA, . .

- () FOMEX (Fondo para el Fomento de las Exportaciones de productos manufacturados)
- () Crédito Refaccionario
- () Obligaciones Quirografarias
- () Obligaciones Hipotecarias
- () Obligaciones Convertibles
- () Colocación Privada de Acciones
- () Crédito Directo
- () Descuento y Redescuento
- () FONEI (Fondo de Equipamiento Industrial)
- () Crédito Prendario
- () Aceptaciones Bancarias
- () Colocación Pública de Acciones
- () Crédito Hipotecario
- () FOGAIN (Fondo de Garantía y Fomento a la Industria mediana y pequeña).
- () Factoring
- () Préstamos Privados (Nacionales)
- () Préstamos Privados (Extranjeros)
- () Papel Comercial
- () FOMIN (Fondo nacional de Fomento Industrial)
- () Crédito de Habilitación y Avío
- () FONEP (Fondo Nacional de Estudios de Preinversión),
- () Préstamo Banca Extranjera (Moneda Extranjera)
- () Otros (ESPECIFICAR): _____
-
-

RESULTADOS OBTENIDOS DE LAS ENTREVISTAS;

1.- ¿La Cámara _____ le da algún tipo de asesoría a las empresas pequeñas y medianas para financiarse?
RESPUESTA: De las catorce Cámaras entrevistadas, doce no daban ningún tipo de asesoría.

2.- ¿Podría Ud. describirme en detalle en que consistió la asesoría más reciente que sobre financiamiento hayan dado a las empresas pequeñas y medianas?

RESPUESTA: De las dos Cámaras que sí daban asesoría una dijo que se habían reunido para hablar de la escasez de dinero y recomendar al FOGAIN como fuente de financiamiento.

La otra contestó que se han venido haciendo -- asambleas mensualmente para tratar de llevar un sistema de financiamiento por medio de Uniones de Crédito.

3.- ¿Cuál es el tipo de financiamiento más común que usa la empresa pequeña y mediana?

Primera mención:

No. entrevistas	Tipo de Financiamiento
10	Banca Privada
2	Banca Especializada
1	Crédito de Habilitación y Avío
1	Crédito Refaccionario

Segunda mención:

No. entrevistas	Tipo de Financiamiento
10	Banca Especializada
1	Banca Privada
3	Les es negado por falta de garantías

4.- Usando esta tarjeta... en opinión de la Cámara... ¿cuáles son en orden de importancia los medios de financiamiento más comunes para las empresas medianas y pequeñas?

RESULTADO:

Tipo de Financiamiento	1° No.Ent.	2° No.Ent.	3° No.Ent.
Crédito Directo	X 10	X 1	
FOGAIN	X 2	X 10	
Crédito de Habilitación y Avío		X 1	
Crédito Refaccionario			X 2
Descuento y Redescuento			X 5
No obtienen financ. externo	X 2	X 2	

5.- ¿Cuál es el principal problema al que se enfrentan las pequeñas y medianas empresas de su sector para obtener financiamiento?

RESPUESTA:

No. de Entrevistados	Problema
8	Falta de garantías
6	Falta de información financiera

6.- ¿Cuáles son los principales problemas que encuentra la empresa pequeña y mediana en el uso de las "Aceptaciones Bancarias" como medio de financiamiento?

RESPUESTA:

- 13 de los entrevistados demostraron no saber lo que era una "Aceptación Bancaria"

- Uno de ellos sabía lo que eran las "Aceptaciones Bancarias" pero alcaró que él creía no eran usadas por su sector.

7.- Dentro de su sector ¿qué dificultades tiene la empresa pequeña y mediana en el uso de las "Obligaciones" como medio de financiamiento (Quirografarias,

Hipotecarias, Convertibles)?

8.- ¿Qué problemas encuentra la empresa pequeña y mediana en el uso del "Papel Comercial" como medio de fi nan ci am ie nto?

RESPUESTA A LA PREGUNTA 7 y 8;

- 13 de los entrevistados no supieron lo que eran "Obligaciones" ni "Papel Comercial".

- Uno sabía, pero aclaró que él creía no eran usados en su sector.

9.- ¿Qué problemas en general han tenido las empresas medianas y pequeñas en su sector en la Colocación de Acciones?

RESPUESTA;

Los catorce entrevistados aseguraron que en su sector no hay Colocación de Acciones.

10.- En opinión de la Cámara ¿ qué desventajas tienen los instrumentos de financiamiento que ofrece el medio bursátil para las empresas medianas y pequeñas?

DESVENTAJAS;

-10 de los entrevistados contestaron que el medio bursátil exige altas garantías.

-los 4 entrevistados restantes respondieron que la empresa pequeña y mediana no tiene acceso al medio bursátil.

11.-¿La Bolsa Mexicana de Valores mantiene algún contacto con la Cámara?

RESPUESTA;

Los 14 entrevistados contestaron negativamente.

Nota; Cuatro de los entrevistados comentaron que en una ocasión la Bolsa Mexicana de Valores invitó a to

das las empresas inscritas en esa Cámara a que "conocieran las instalaciones de la Bolsa".

COMENTARIO:

Los catorce representantes de las Cámaras sabían que uno de los tres problemas más serios que tienen las empresas pequeñas y medianas es el de financiamiento debido a la escasez de dinero. Sin embargo trece de los representantes de las Cámaras demostraron no tener idea de cuales eran los problemas de financiamiento de sus agremiados, además de no tener noción de lo que son los instrumentos de financiamiento bursátil.

C O N C L U S I O N E S

El Mercado Bursátil como parte integral del Sistema Financiero Mexicano se ve afectado por una serie de factores que limitan su libre mercado, entre los cuales se encuentran,...

- La dominación de la Banca Múltiple en la intermediación financiera.
- Gran concentración de recursos en contadas instituciones de Banca Múltiple.
- Existencia de "Holdings Financieras" que abarcan toda la gama de servicios de intermediación financiera y tienen una gran concentración de recursos.
- Concentración desproporcionada de recursos en las Casas de Bolsa Bancarias, perjudicando notablemente a las independientes,

Ocasionando con todo esto una reducción de la competencia, una manipulación de la información para fines propios del grupo, y la elevación de precios en el Mercado Bursátil a conveniencia de ese grupo.

Por otro lado refiriéndonos específicamente a la empresa pequeña y mediana no debemos olvidar que -

en la actualidad tiene serios problemas para financiarse debido a la escasez de dinero, La Bolsa de Valores podría ser una buena fuente de financiamiento, pero debido a una serie de requisitos que piden la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional de Valores la empresa mediana y pequeña por sus características queda casi descartada. Esta serie de requisitos se podrían dividir en cuatro aspectos,...

1) Aspectos Legales; Como es pedir el Acta Constitutiva, las Actas que modifiquen el Acta Constitutiva, el Acta en la que se decreta aumento de capital, publicación de los accionistas para inscribir el aumento, imprimir los títulos, etc.

Las desventajas para la pequeña y mediana empresa son entre otras que no tienen todo esto al día, aparte de que implica un fuerte gasto,

2) Aspectos Financieros; Requieren Estados Financieros dictaminados de cinco años atrás, proyecciones de Estados Financieros con sus bases para tres periodos, etc.

Desventajas; Las empresas pequeñas y medianas no tienen forzosamente sus Estados Financieros dicta-

minados y el dictaminarlos les puede representar un costo inútil, ya que el dictamen del contador es en sí un control de calidad adicional que no brinda ningún beneficio.

3) Aspectos Socio-Económicos; Se les exige realizar un estudio de sus aspectos de producción con materias primas, tecnología, maquinaria y su antigüedad, estudios de mercados buscando su liderazgo o no, la relación de sus principales clientes, exigen que se tengan en aspectos laborales información sobre los Sindicatos, sus huelgas, etc.

Desventajas; Las empresas pequeñas y medianas normalmente no tienen una buena administración, lo que ocasiona que no tengan buena capacidad para cumplir con estos requisitos.

4) Aspectos Bursátiles; El principal de estos aspectos es que las acciones tengan buena bursatilidad, si las empresas medianas y pequeñas tienen un capital contable máximo de 75 millones, es prácticamente imposible que coloquen sus acciones ya que de hecho tendrían que venderlas todas (una empresa normalmente coloca porciones pequeñas de su capital para --

que no existan minorías con derechos y aún así son colocaciones más fuertes al capital de estas empresas).

Por lo que concluimos que el medio bursátil no está diseñado para servir a las empresas pequeñas y medianas. La única alternativa de financiamiento en Bolsa que tienen las empresas pequeñas y medianas es acudir a las Instituciones de Crédito a adquirir "Aceptaciones Bancarias".

R E C O M E N D A C I O N E S,

La empresa pequeña y mediana contribuye bastante al desarrollo de la economía nacional. No debemos olvidar que simplemente ocupa al 80% de la población económicamente activa. Sin embargo tal parece que ha sido desprotegida de poder obtener financiamiento. Es justo que se tomen ciertas medidas en pro de ellas, como serían:

- Crear nuevas fuentes de financiamiento,
- Investigar otros instrumentos de financiamiento - en otras partes del Mundo.
- Promover las Aceptaciones Bancarias en las Cámaras Nacionales de la Industria,

Y por otro lado, , ,

- Dar a conocer el Medio Bursátil en general por medio de una campaña publicitaria,
- Regular el Medio Bursátil para que no siga siendo un apéndice de la Banca.

G L O S A R I O

ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL.- Organismo cuyo objetivo es difundir el conocimiento del Derecho Bursátil y mediante acciones -- concretas, contribuir a la ampliación y perfeccionamiento de su -- contenido.

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 un 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 correspondien-- tes 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 li-- quidada. 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.- Letras de cambio emitidas por empresas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple en base a créditos que éstas conceden a aquéllas. El comercio con Aceptaciones Bancarias se realiza en forma extrabursátil, es decir fuera de Bolsa.

ACTIVO.- Conjunto de las propiedades de una compañía; terrenos, inmuebles, maquinaria, instalaciones, dinero en efectivo, etc.

ACTIVO CIRCULANTE.- Fondos destinados por la sociedad al financiamiento de las operaciones del negocio en el corto plazo.

ACTIVO FIJO.- Sumas invertidas a largo plazo por la sociedad en bienes necesarios para su operación como: Inmuebles, instalaciones, maquinaria, terrenos, etc.

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).

AL PORTADOR.- Título valor en el que no se consigna el nombre del propietario, pagadero al tenedor y negociable por simple entrega.

AMORTIZAR.- Redimir el capital de una deuda.

AMORTIZACION DE LOS BIENES DEL ACTIVO.- Reducción gradual de su valor contable para compensar su depreciación por el uso o el -- progreso técnico.

AMORTIZACION DE OBLIGACIONES.- Devolución anticipada de su -- conversión a los poseedores de una obligación hipotecaria o quiro-- grafaria, mediante sorteos periódicos.

AMPLIACION DEL CAPITAL.- Operación financiera consistente en aumentar los recursos del capital de una empresa. Puede realizarse mediante capitalización de utilidades, por suscripción o recono

iendo parte del superávit por revaluación.

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 inscribir 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 la 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.

ARBITRAJE.- Compra y venta de valores de una misma empresa en Bolsas de Valores distintas, con el fin de obtener una utilidad por la diferencia en los precios.

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.

ASOCIACION MEXICANA DE CAPACITACION BURSATIL.- Organismo que tiene como objetivo impulsar el desarrollo del Mercado de Capitales Mexicano, con énfasis en el Mercado de Valores a través de la

investigación y la promoción de actividades bursátiles y especialmente de la capacitación de los recursos humanos interesados y actuales en estos mercados.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA.- Organismo formado por los integrantes de la intermediación bursátil, que tiene por objetivo promover el desarrollo firme y sano de la actividad de intermediación del Mercado de Valores.

AUTOFINANCIAMIENTO.- Es la reinversión de las utilidades obtenidas por la empresa durante su ejercicio social.

AVAL.- Garantía escrita otorgada a una emisión de títulos valores de renta fija, por una persona física o moral, ajena a la propia emisora y que se compromete a pagar los intereses y amortización del capital, si la entidad emisora no lo hiciera. Firma con que se afianza o garantiza un documento de crédito al responder de la conducta de otro.

BALANCE.- Documento contable que muestra la situación financiera de una empresa o sociedad (activo, pasivo y capital) en un periodo determinado. A fin de que tenga validez en la Bolsa, deberá constatar constancia de su confiabilidad un auditor externo.

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.

BENEFICIOS BRUTOS.- Suma de todos los ingresos de una persona física o sociedad, sin deducción alguna.

BENEFICIOS LIQUIDOS O NETOS.- Suma de los ingresos de una persona física o sociedad, restando los gastos originados para obtenerlos y los impuestos correspondientes.

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, sus precios y cantidades operados, el precio de la sesión anterior y 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, donde se realizan operaciones de compra-venta de valores inscritos en ésta, a través de los Agentes de Bolsa y de los Operadores del 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 transparencia 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 vigila y es controlado por la Comisión Nacional de Valores.

BOLSIN.- Centros de contratación de valores, en países donde no existe una Bolsa. Estos centros se encuentran ubicados principalmente en Europa.

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 alícuota 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 contraída se divide en extranjera e interna. Esta última con distinción en moneda nacional y extranjera.

En el caso de México, la colocación pública de bonos gubernamentales está autorizada, pero es más común su colocación regular en reservas del Banco Central y con tasas de interés especiales.

BONO HIPOTECARIO.- Título valor al portador o nominativo, emitido por una institución de crédito hipotecario, reditúa una tasa de interés fija que se paga mensualmente y están sujetos a amortización por sorteo.

Los bonos hipotecarios están garantizados por créditos hipotecarios otorgados por la institución emisora y autorizados por la Comisión Nacional Bancaria.

BOOM.- Palabra inglesa que se utiliza para designar un alza bursátil desmedida.

BURSÁTIL.- 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 su Salón de Remates.

BURSÁTILIDAD.- 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 fija

á posteriormente. Quien acepte escuchar la cama estará obligado a operar a los precios del diferencial pactado, teniendo la opción de vender o comprar.

Esta operación se realiza con un paquete considerable de acciones y ya es poco común en la Bolsa Mexicana de Valores.

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 y utilidades del ejercicio.

CAPITAL SOCIAL.- Está representado por el número de acciones emitidas multiplicado por el valor nominal de éstas.

CAPITALIZACION 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.

CEDULA HIPOTECARIA.- Título-valor, nominativo o al portador, emitido por un banco hipotecario que tiene como garantía los créditos concedidos por el emisor, los cuales a su vez, cuentan con el respaldo de una hipoteca sobre un inmueble.

Pagan intereses fijos mensuales y están sujetos a amortiza--
ción.

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 dere-
chos.

CERTIFICADOS DE PROMOCION FISCAL BURSATIL (CEPROFI).- Estímu-
lo a la inversión en el Mercado de Valores otorgado por el Gobier-
no Federal a través de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público,
consistente en un crédito contra el pago de impuestos federales --
que obtienen los inversionistas, bajo implemento de los requisitos
establecidos.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES).- Son -
títulos-valores al portador emitidos por el Gobierno Federal a través
de la Secretaria de Hacienda y Crédito Público. No estipulan
pago alguno de intereses a su tenedor, pero a través de su coloca-
ción con una tasa de descuento, el rendimiento queda determinado -
por la diferencia entre el precio a que se compra y el valor nomi-

nal entregado al ser amortizado. Se emiten en serie y otorgan -- los mismos derechos en la misma proporción a sus poseedores.

La amortización de estos títulos es a los tres meses y se -- consideran dentro del Mercado de Dinero.

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION.— Son títulos de crédito que -- representan:

- a. El derecho a una parte proporcional de los rendimientos de los valores, derechos o bienes de cualquier clase, que tengan en fi-- deicomiso irrevocable para ese propósito la sociedad fiduciaria que los emite.
- b. El derecho a una parte proporcional del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.
- c. El derecho a una parte proporcional del producto neto que re-- sulta de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

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 cotizaciones y en todas las listas de cotización publicadas por la Bolsa Mexicana de Valores.

CLUB DE INVERSION.— Grupo de personas que se unen para inver-- tir en títulos-valor cotizados en Bolsa, mediante aportaciones pe-- riódicas que pueden ser variables. El club de inversión se reúne periódicamente para discutir las inversiones a realizar y los re-- sultados obtenidos. La manera de formar un club de inversiones -- se manejen administrativamente y para recibir información y aseso-- ría. El número de miembros recomendable para formar un Club de --

de Inversión es de 10 a 15.

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.

COLOCADOR.- Persona moral que interviene como intermediario en una colocación de valores. El colocador debe ser una Casa de Bolsa o bien un grupo de ellas, al cual se llama "sindicato" en el medio bursátil.

COMISION.- Derechos profesionales que cobran los agentes por comprar y vender títulos, cupones y otros bienes. El monto de este pago está formulado por la Comisión Nacional de Valores y autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de una arancel.

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.

CONGESTIONAMIENTO.- Situación por la que puede pasar una acción o el Mercado de Valores en general al estabilizarse las acciones dentro de un rango determinado de precios, siguiendo una trayectoria prácticamente horizontal.

CONTADO.- Operación bursátil cuyo importe debe liquidarse a más tardar a los dos días hábiles siguientes al que fue concertada.

CONTRAPARTIDA.- Se refiere a la mutua correspondencia entre la oferta y la demanda.

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

CORRECCION.- Cambio en la tendencia del precio de una acción.

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 sus tendencias, determinadas por las ofertas y demandas de agentes y operadores de piso durante las horas de contratación.

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

COTIZAR.- Se usa también como sinónimo de fijar un precio o contratar.

CRACK.- Palabra inglesa que describe un acelerado movimiento descendente de los precios de los títulos valores operados en el mercado, debido a situaciones excepcionales.

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.

El único requisito es que tiene que hacerlo a viva voz, a --

través de un micrófono instalado en el piso de remates, para que otros agentes u operadores de piso tengan la oportunidad de intervenir en la operación, siempre y cuando mejoren los precios, de compra y venta.

CUENTA DE PERDIDA Y GANANCIAS.- Ver Estado de Resultados.

CUENTA DISCRECIONAL.- Cuenta en la que el cliente dá facultad a su Agente o Casa de Bolsa para que le compre o venda valores libremente, de acuerdo con su criterio.

CUPON.- Título valor adherido a las obligaciones y acciones (desprendible) cuya función es acreditar el derecho al cobro de intereses, dividendos, a suscribir o a capitalizar.

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 SUSCRIPCIÓN.- 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 valores que expide la compañía emisora.

DEUDA AMORTIZABLE.- Deuda Pública, cuyo Capital se reembolsa mediante sorteos, generalmente anuales.

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

DILIGENCIA DE TRANSFERENCIA.- Anotación al dorso, con el visto bueno de la sociedad emisora, que deben llevar los títulos nominativos endosables y que acredita la transmisión a favor del --

comprador.

DILUCION.- Disminución en las utilidades por acción. Se produce en general cuando una empresa realiza un split, decreta un dividendo en acciones, o emite nuevas acciones en una proporción mayor al crecimiento de las utilidades. Esta dilución es determinada por la empresa.

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 A CUENTA.- Parte del dividendo activo que la empresa paga anticipadamente a cargo de los beneficios del ejercicio que está transcurriendo.

DIVIDENDO BRUTO.- Dividendo activo sin deducir los impuestos a cargo del accionista.

DIVIDENDO COMPLEMENTARIO.- Parte del dividendo a cuenta, pagado con anterioridad; la suma de ambos representa el dividendo total.

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 dividendo es pagado por las empresas que desean reinvertir las utilidades obtenidas para incremento y desarrollo del propio negocio.

DIVIDENDO NETO O LIQUIDO.- Parte de los beneficios de una empresa que efectivamente percibe cada acción y que resulta de deducir del beneficio bruto acordado, los impuestos a cargo del

accionista,

DIVIDENDO ESPECIAL O EXTRAORDINARIO.- Pago en efectivo o en acciones decretado en forma adicional al dividendo ordinario.

EJERCICIO CONTABLE.- Año económico, período de tiempo ---- comprendido entre dos balances anuales sucesivos.

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.

EMPRESA CERRADA.- Es aquella cuya fuente de financiamiento no la constituye la emisión de valores en la Bolsa.

EN DESCUBIERTO.- Expresión que se emplea para calificar una compra o venta a crédito, sin tener el interesado el dinero o los títulos.

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.

ESTADO DE RESULTADO.- Documento que presenta la situación financiera de una empresa a una fecha determinada, tomando como parámetro los ingresos y gastos efectuados; proporciona la utilidad neta de la empresa. Generalmente acompaña a la hoja del balance general.

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 SUSCRIPCION.- Sin los derechos. Cuando una compañía aumenta su capital social, ofrece a sus accionistas el derecho de suscribir dicho aumento normalmente a un precio menor al 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 decretado.

EXENCION TRIBUTARIA.- Concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a los valores de renta variable para que no paguen impuestos por operaciones de compra-venta o ganancias de capital.

FIANZA.- Depósito en efectivo o fondos públicos que portan los Agentes y Casas de Bolsa, a disposición de la Bolsa de Valores para garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del cargo.

FIRME, OPERACION EN / TOMA EN.- 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,

FLUJO DE EFECTIVO.- También se conoce como presupuesto de caja. Permite conocer y controlar los ingresos y egresos que --

una empresa puede tener,

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 extendo en algunos países, cuyo capital es variable y está representado por participaciones que compra y vende el fondo a los inte--resados. Cuando adquiere una participación reduce el capital por el mismo importe y viceversa.

FONDO MEXICO..- Sociedad de inversión de tipo cerrado cuyo -- objetivo es permitir el acceso al Mercado de Valores Mexicano a -- inversionistas extranjeros mediante un mecanismo fiduciario que -- satisface los requerimientos de la Ley de Inversiones Extranjeras.

FUERA DE BOLSA..- Se dice de aquellas transacciones con títu--los-valores que no se registran en la Bolsa Mexicana de Valores y que por su naturaleza se consideran extrabursátiles.

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 valo--res inscritos en la Bolsa a pagarse en un plazo y a un precio pre--establecido; el comprador deberá otorgar un porcentaje del monto que representa su compra y el vendedor dejará una parte de los va--lores en garantía del contrato. Las garantías son revisables pe--riódicamente.

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.

HIPOTECA.- Gravamen que se establece sobre bienes inmuebles para garantizar el pago de un crédito.

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

INCENTIVO.- Cualidad o ventaja complementaria que se concede a determinados valores de renta variable para estimular su compra y suscripción.

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 bursá tiles que ofrece una noción del comportamiento del Mercado de Va lores.

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.

INFORME ANUAL.- Reporte que hacen las empresas con objeto de informar a sus accionistas de los resultados logrados durante el

ejercicio contable, Este informe incluye al balance, el estado de origen y aplicación de recursos,

INSCRIPCION EN BOLSA.- Registro de títulos valores en una bolsa (en el caso de México la Bolsa Mexicana de Valores), condicionando el 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,

INTERESES.- Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital y su uso, paga periódicamente al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo dicho capital,

INTERES CORRIDO.- Parte del interés que corresponde al lapso transcurrido desde el vencimiento anterior hasta la fecha de adquisición del título.

INTERMEDIACION.- Conjunto de personas físicas o morales registradas como Agentes de Valores en el Registro Nacional de Valores Intermediarios. Los Agentes de Valores que ingresan como socios a la Bolsa se denominan Agentes de Bolsa o Casas de Bolsa, según trate de personas físicas o morales, respectivamente.

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

INVERSION INDIRECTA.- Aquella que se realiza a través de una sociedad o fondo de inversión,

INVERSION INSTITUCIONAL.- Inversión financiera realizada por una empresa o entidad.

INVERSIONISTA.- Persona física o moral que realiza inversiones.

INVERSIONISTA INSTITUCIONAL.- Es la institución que por ordenamiento de la ley debe invertir parte de sus cajones de valores. Generalmente se conoce en México con este nombre a las compañías de seguros, de fianzas, instituciones hipotecarias y financieras y a los bancos de depósito.

INVERSION REAL.- Aplicación que hace la entidad emisora de los fondos recibidos por los accionistas, en bienes de producción como equipo, instalaciones, etc.

LIQUIDEZ.- Facilidad de algunos bienes, títulos o valores en los que se ha invertido para convertirse en dinero 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.- Encuentro organizado entre oferta y demanda.

MERCADO ABIERTO.- Sistema de operaciones, que tiene por objeto evitar los movimientos fuertes de los cambios y dar estabilidad al "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 ALCISTA.- Período por el que pasa el mercado accionario, cuando existe una alza generalizada, al predominar la demanda sobre la oferta.

MERCADO BAJISTA.- Período en el que en el mercado de acciones predomina la oferta sobre la demanda, provocando una baja generalizada.

MERCADO DE CAPITAL..- 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 de Valores y Mercado de Renta Fija. Por lo general, se le conoce como Bolsa de Valores o simplemente Bolsa.

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

NEGOCIABLE..- Característica de un valor, que permite transmitir su propiedad con gran rapidez.

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

OBLIGACION CONVERTIBLE..- Aquélla en la que previamente se ha acordado que pueden convertirse en acciones, cumpliendo con ciertos requisitos.

OBLIGACION HIPOTECARIA..- Es aquélla que está garantizada con hipoteca sobre bienes de propiedad de la sociedad emisora.

OBLIGACION QUIROGRAFARIA..- Es aquélla cuya garantía responde las características de funcionamiento de la empresa, expectativas

s, interés de los títulos, amortización de los mismos, reajuste de los intereses pactados y otras deudas de la empresa emisora.

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 emita 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.- Expresión común en el medio bursátil, para designar los títulos valores o cualquier documento negociable en Bolsa.

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

PARTE DE FUNDADOR.- Título especial emitido por una sociedad al crearse, que se entrega gratuitamente a ciertas personas como compensación a sus servicios prestados como fundadores. Este título

to no representa fracción de capital (acciones), ni del crédito - (obligaciones), no tiene valor nominal, pero tiene derecho al reparto de beneficios.

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.

PASIVO.- Conjunto de las deudas a corto y largo plazo de una empresa frente a diversos acreedores.

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.

PLAZO.- Operación bursátil que comprende el lapso entre su contratación y su liquidación.

PORCENTAJE.- Cantidad que resulta tomando cien como unidad;

tanto por ciento.

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 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.- Valor monetario que se le asigna a un título-valor en las operaciones de compra-venta que se realizan en la Bolsa.

PRECIO/UTILIDAD.- Indicador resultante de dividir el precio de mercado de una acción entre la utilidad anual obtenida por dicha acción en el último ejercicio contable de la empresa emisora.

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, por la comisión que cobran los colocadores.

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.

PROSPECTO.- Folleto que contiene la información sobresaliente de una emisión de valores que será ofrecida al público con el objeto de que los inversionistas la evalúen y tomen una decisión. Cuando el prospecto alcance la difusión deseada, se realizará la oferta de acciones por medio de un colocador.

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 ocurren en el Mercado el precio de una acción.

QUORUM.- Número mínimo de accionistas que han de asistir a una 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 hace 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.

RECUPERACION.- Cambio positivo en el movimiento del precio de una acción.

REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.- Control que, por ley, lleva la Comisión Nacional de Valores de los títulos-valores 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.

RENDIMIENTO.- Beneficio que producen las inversiones en valores, tanto de renta fija como de renta variable. Este rendimiento puede ser en forma de intereses, cuando es producido por obligaciones, o de dividendos, cuando es producido por acciones. Es la renta o utilidad que proporciona una inversión en valores.

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

REPRESENTANTE COMUN.- Es la persona que representa el conjunto de tenedores de una emisión de obligaciones, su tarea es la de supervisar y vigilar los intereses de sus representados.

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.

SERIE.- Conjunto de títulos emitidos por una sociedad, que se caracterizan por ser iguales y se suceden unos a otros. Asimismo, una emisión se puede componer de varias series de títulos.

SINDICATO DE COLOCACION.- Grupo de Casas de Bolsa colocadoras que conjuntamente venden o distribuyen una nueva emisión de

valores o un paquete de acciones entre el público.

SISTEMA FINANCIERO.- Dentro del sistema financiero se encuentra el Mercado de Valores, conformado por el Mercado de Dinero, representado principalmente por el sistema bancario; y por el Mercado de Capitales, representado por la Bolsa Mexicana de Valores, financieras e hipotecarias.

Actualmente se cotizan en Bolsa dos instrumentos del Mercado de Dinero; los Certificados de la Tesorería de la Federación y el Papel Comercial.

SOCIEDADES DE INVERSION.- 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 dividir las acciones en circulación de una compañía en un número mayor, sin modificar el capital social. 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.

TENDENCIA.- Movimiento continuado al alza o a la baja que sufre el Mercado en General o un valor en particular.

TERMINO, OPERACION A.- Operación que debe liquidarse a un -- plazo fijado. Cuando son opcionales de compra o venta, se puede abandonar la operación pagando una prima.

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.

TITULO-VALOR.- Son títulos emitidos en serie o en masa y tienen por emisor a una persona moral. Deben ser emitidos bajo condiciones específicas y su lanzamiento al público requiere determinados registros y autorizaciones como por ejemplo, de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores.

TITULOS DE CREDITO.- Son los documentos necesarios para ejercer el derecho conforme lo indiquen sus condiciones anotadas en -- el mismo título. Para ejercer este derecho es necesario que en -- el texto del documento se indiquen sus particularidades, ya sea -- que se trate de un pagaré, cheque, letra de cambio, etc. Pueden ser nominativos o al portador.

TOMA DE UTILIDADES.- Obtener una ganancia de capital al vender, aprovechando movimientos alcistas en los precios.

TOMAR POSICION.- Adquirir o ampliar un portafolio de valores.

UNDERWRITER.- Oferta privada (fuera de Bolsa) de una emisión, para posteriormente colocarla en el Mercado. Esta actividad es -- típica de las sociedades financieras del sistema bancario mexicano que "compran en firme" una emisión para posteriormente colocar -- la entre el público ahorrador o en su caso, para mantenerla en su cartera como inversión propia.

UTILIDAD POR ACCION.- Cantidad que corresponde a cada una de las acciones en circulación de acuerdo con la utilidad neta obtenida por la empresa en un ejercicio social.

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 activo total de una empresa, según el balance, entre el número de acciones en circulación.

VALOR NOMINAL.- Es el que figura en los títulos.

VALORES INMOBILIARIOS.- Documento que representa aquellos bienes, cuya característica es la inmovilidad física, como es el caso del terreno; construcciones, etc. Estos valores pueden ser emitidos por entidades autorizadas, privadas y gubernamentales; pagan un interés periódico fijado de antemano y son amortizados a su vencimiento.

VALORES MOBILIARIOS.- Son aquellos documentos representativos de bienes, que permiten la transmisión de un derecho de propiedad. Existen varias clases, pero no todas cotizables en Bolsa, pues deben formar parte de una sola emisión y otorgar los mismos derechos a sus tenedores. Se clasifican en : nacionales o extranjeros, públicos o privados y de renta fija o variable, atendiendo a la nacionalidad, naturaleza del emisor y tipo de rendimiento.

VALORES PUBLICOS.- Son los emitidos por el estado o corporaciones públicas y aquellos otros a los que se da esta consideración para cumplir con alguna finalidad específica.

VENCIMIENTO.- Fecha a partir de la cual se pagan los cupones de los valores de renta fija.

VIVA VOZ; OPERACION DE.- Los agentes hacen sus proposiciones en voz alta, anunciando si la propuesta es de compra o de venta;

na 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.(1)

) Terminología Bursátil. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. Autorización CNV. No. 2842/5 de agosto de 1981.

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

- OPERACIONES BANCARIAS. Bauche Garciadiego, Mario, 1ra, Edición, México. Editorial Porrúa 1967,
- EL CREDITO Y LA ORGANIZACION BANCARIA. Petit L, Y, Veyrac, R. Traducción de Luis Nuevamena. México. Editorial América -- 1945.
- HISTORIA DE LA BANCA. Colling, Alfred. Traducción de Enrique Ortega Masia. Editorial Zeux, España. 1965.
- HISTORIA ANTIGUA DE MEXICO. Clavijero, F.J. Editorial Porrúa México, D.F. 1959.
- DERECHO BANCARIO MEXICANO. Hernández, Octavio A. Tomo 1. Ediciones de la Asociación Mexicana de Investigaciones Administrativas, 1956.
- DERECHO BANCARIO. Rodríguez, Joaquín. Editorial Porrúa, S.A. 3ra. Edición. México. 1968.
- HISTORIA DE LAS DOCTRINAS ECONOMICAS. Gonnard, René. Traducción de J. Campo Moreno. Editorial Aguilar. 5ta. Edición. - Madrid. 1959.
- LA MONEDA Y LA BANCA EN MEXICO. 1ra. Edición, Imprenta Universitaria. Guadalajara, Jal. 1955.
- EL CREDITO EN MEXICO. Lobato Pérez, Ernesto. Fondo de Cultura Económica. 1945.
- HISTORIA DE LA BOLSA EN MEXICO 1895-1933, Lagunilla Marritú.
- ORIGENES DEL BANCO DE MEXICO. Borja M., Francisco.
- LA INVERSION EN MEXICO. Heyman, Timothy y León y Ponce de

- León, Arturo, 2da. Edición, México, Editorial Universidad del Valle de México, 1981.
- LA BOLSA DE VALORES, EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS. Roberto Abarca O. y Roberto Rodríguez L. S.H.C.P. (Mayo-Junio 1980),
 - MITO Y REALIDAD DE LOS FONDOS DE INVERSION. Prats Esteyé. - Barcelona, Editorial Deusto, 1971.
 - BOLETIN No.80-4, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. Octubre- Noviembre 1980,
 - ESTRUCTURA Y DESARROLLO DEL MERCADO FINANCIERO. Comisión Nacional de Valores, Junio de 1981,
 - FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA, Lawrence J. Gitman. Editorial Harla S.A, de C.V. México 1978.
 - ALGUNOS ASPECTOS DE LA CONCENTRACION EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO, Héctor E. González Méndez. Documento No.34 Banco de México, S.A, Subdirección de Investigación Económica. Serie de documentos de investigación, Marzo 1981.
 - MANUAL DE INTRODUCCION AL ANALISIS DE INVERSIONES.- Servicios de Análisis de Mercado, S.A, de C.V,
 - GUIDE TO TECHNICAL ANALYSIS OF COMMODITY FUTURES. Bache Halsey Snart Inc. May. 1975.
 - ANUARIO FINANCIERO Y BURSATIL 1976, 1977, 1978, 1979, 1980, Bolsa Mexicana de Valores, S.A, de C.V,
 - BOLETINES MENSUALES. Bolsa Mexicana de Valores. 1981,
 - THE INVESTOR'S GUIDE TO TECHNICAL ANALYSIS. C. Colburn Haroy Registered Investment Adviser. Mc. Graw-Hill Book Company. 1978,

- X CENSO INDUSTRIAL 1976, Datos de 1975. Empresas de Participación Estatal y Organismos Descentralizados. Secretaría de Programación y Presupuesto. Coordinación General del Sistema Nacional de Información, Dirección General de Estadística. México, 1979.
- LA ECONOMIA MEXICANA EN CIFRAS, Nacional Financiera, S.A. - México, D.F. 1981.
- BOLETINES INFORMATIVOS MENSUALES Y ANUALES, Banamex. 1976 a 1981,
- LA PEQUEÑA Y MEDIANA INDUSTRIA EN MEXICO PROBLEMATICA Y DESAROLLO, Jacques Lombard/Consultor. Organización Internacional del Trabajo, Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial, Subsecretaria de Fomento Industrial. Dirección General de Industria Mediana y Pequeña. 1981.
- CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA DE TRANSFORMACION EN MEXICO. Secretaría de Programación y Presupuesto. Coordinación General de los Servicios Nacionales de Estadística, Geografía e Informática,
- TERMINOLOGIA BURSATIL.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de - C.V. Autorización C.N.V. No.2842/5 de agosto de 1981.