



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN

EL MEDIO BURSATIL EN MEXICO A TRAVES DE
LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A

ROMULO CUEVAS VILLALOBOS

DIRECTOR DE TESIS:

L. C. MARIA HILDA CASTELLANOS RIEGO

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEXICO. 1981



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

	PAG
INTRODUCCION	
CAPITULO I. EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO	1
1.1.- Antecedentes Históricos.....	1
1.2.- La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.....	6
1.3.- Organismos para el Control del Medio.....	11
1.3.1. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros	12
1.3.2. Comisión Nacional de Valores.....	14
1.4.- Valores.....	23
1.4.1. Concepto.....	24
1.4.2. Clasificación.....	24
CAPITULO II. LA INTERMEDIACION BURSATIL	41
2.1.- Concepto de Bursatilidad.....	42
2.2.- Agentes de la Bolsa.....	43
2.2.1. Requisitos para ser Agente.....	43
2.2.2. Función del Agente de Bolsa.....	47
2.3.- Casas de Bolsa.....	52
2.3.1. Importancia.....	52
2.3.2. Pinalidad.....	54
2.3.3. Funcionamiento.....	55
2.4.- Decisiones e Importancia del Licenciado en ... Contaduría en el Medio Bursátil.....	76

	PAG
CAPITULO III. INVERSIONISTAS Y EMISORAS	60
3.1.- Concepto y Clasificación de Inversionista.....	80
3.2.- Diseño de Portafolios de Inversión.....	84
3.3.- Concepto y Clasificación de Emisoras.....	90
3.4.- Asesorías Financieras Adecuadas.....	93
 CAPITULO IV. ASPECTOS IMPORTANTES POR CONSIDERAR PARA EL INVERSIONISTA Y PARA LAS EMISORAS	 103
4.1.- Para el Inversionista.....	103
4.1.1. Monto de la Inversión.....	103
4.1.2. Comparaciones de Resultados.....	106
4.1.3. Comportamiento del Mercado.....	111
4.1.4. Ventajas y Desventajas.....	119
4.2.- Para las Emisoras.....	120
4.2.1. Magnitud de la Empresa.....	121
4.2.2. Necesidad de los Recursos.....	122
4.2.3. Política de Dividendos.....	131
4.2.4. Ventajas y Desventajas.....	137
 CAPITULO V. CONCLUSIONES	 140
 BIBLIOGRAFIA	 145

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

Poco a poco el Mercado de Valores en México va tomando su lugar, un lugar muy importante y determinante que le corresponde por derecho propio.

En un principio el mercado fue inseguro, pero a través de varios intentos en su formación se ha logrado una fortaleza y consistencia, que en la actualidad constituye uno de los principales elementos del sistema financiero mexicano.

Todo el desarrollo alcanzado se debe en gran parte al profesionalismo de los Agentes de Bolsa quienes han podido ganarse la confianza del público inversionista.

También han colaborado los organismos de control, creados para vigilar el buen funcionamiento de la actividad bursátil, aplicando medidas adecuadas.

Existen tres elementos fundamentales en el mercado de valores, sin los cuales éste no existiría:

Emisores _____ Agentes de Bolsa _____ Inversionistas

Los Emisores representan la oferta en su concepto más puro.

Los Agentes de Bolsa la intermediación, esto es, - son el punto de contacto entre emisores e inversionistas.

Los Inversionistas a la demanda, que determinan la fluctuación de precios en el libre mercado.

Trataré de establecer las características más significativas de los factores que intervienen en el mercado de valores con el objeto de que se conozcan, si no en forma profunda, sí, bien definida, - con el afán de incrementar la información escrita, que es poca, sobre este medio.

Ahora bien, este trabajo sólo abarca una pequeña - parte de la infinidad de interrogantes que rodean al mercado de valores, ya que mencionarlas todas - sería elaborar un tratado y aún así, quedaría la - duda de haber enmarcado todo.

C A P I T U L O

-I-

"EL MERCADO DE VALORES EN MEXICO"

1.1.- ANTECEDENTES HISTORICOS.

Los antecedentes más remotos de las "Bolsas", se ubican en las primeras reuniones de comerciantes de la antigüedad: mercados periódicos con organización muy deficiente.

Se tiene conocimiento que los griegos llevaban a cabo sus negocios en las ágoras y emporiums de Grecia, los romanos los realizaban en los pórticos de los foros y en las basílicas.

A fines de la Edad Media debido al crecimiento de las ciudades se desarrolló el comercio urbano, dando lugar a las "Bolsas" que tomaron un carácter cotidiano, reemplazando a las "Ferias" que eran periódicas.

Con el desarrollo comercial a partir del siglo XVI se presentó la necesidad de implantar nuevas formas de organización en los negocios, surgiendo como consecuencia La Sociedad por Acciones cuyas bases se localizan en los "Guilds" o gremios de la primera mitad de la Edad Media.

Lógico es pensar que las primeras, entidades que se -- constituyeron en sociedades anónimas, fueron aquellas grandes compañías organizadas, siendo éstas las dedicadas al fomento del comercio con las posesiones coloniales y con las - agencias de ultramar.

Tomando en cuenta los riesgos, el capital requerido y - sobre todo la magnitud de las compañías, era difícil o casi-imposible que una sola persona aportara todos los recursos - necesarios para llevar a cabo su actividad. De ahí, el tener que conjuntar esfuerzos y recursos de grupos de personas, dando lugar a la constitución de sociedades.

En los siglos XVII y XVIII la "Sociedad Anónima" se extiende a los seguros, a la banca y a la navegación.

A principios del siglo XIX el desarrollo comercial hace necesario la ampliación de medios de transporte, que para - construirlos se tiene que recurrir a la obtención de capitales.

El tráfico con valores gubernamentales y la colocación de empréstitos estatales, fueron las primeras funciones de - los mercados de valores.

Los gobiernos de España, Francia e Inglaterra, con el objeto de obtener fondos para financiar sus programas de expansión emitieron bonos, los cuales fueron colocados entre los banqueros de la época.

En la aparición de las principales Bolsas del mundo se presentaron situaciones muy semejantes: claro está que cada una se formó bajo condiciones económicas y sociales muy especiales. Dichas situaciones podemos enumerarlas de la siguiente manera:

- a).- La circunstancia de que en un principio las Bolsas no constituían mercados permanentes.
- b).- El hecho de que las operaciones, antes de estar organizado el mercado, se efectuasen en la calle y se confiaran a un barrio especial.
- c).- El que en un principio los efectos de contratación fuesen todas las mercancías susceptibles de comercio.

Como ejemplo de que las operaciones con valores se efectuaban en la calle de algún barrio en especial, tenemos de que en Londres se realizaban en Change Alley; en París en la

Rue Quincampoix; en Nueva York a la sombra del árbol de ---
Buttonwood; en México en la calle de Isabel la Católica.

La Bolsa de Valores de Amsterdam constituye la más anti-
gua, pues fue establecida en 1611, aunque nunca fue un mercad-
o exclusivo de valores, ya que se negociaban en ella las -
mercancías más diversas, especialmente cereales, derechos en-
el armamento de los barcos y piedras preciosas; pero durante
mucho tiempo a Amsterdam concurrieron desde gobiernos extran-
jeros hasta banqueros privados, especuladores y navegantes -
en busca de recursos para financiar sus empresas.

Dentro de las Bolsas más importantes del continente Euro-
peo que fueron apareciendo se cuentan las de París, Berlín
y Londres, cada una de las cuales con rasgos particulares.

En París el gobierno intervino en la creación y desarro-
llo del mercado organizado de valores, limitándose por decre-
tos de 1807 y 1816, a un número prescrito, las personas que-
podían ejercer la profesión de corredor de valores, con esta
limitante y otros más; la Bolsa de París no representó el de-
sarrollo económico de Francia, lo que representaron las otras
Bolsas para sus respectivos países.

La Bolsa de Berlín se caracterizó por ser un mercado exclusivo de valores alemanes, la cual tuvo una intervención directa por parte del gobierno. La Bolsa estuvo estrechamente ligada con el desarrollo económico de su país.

La Bolsa de Londres ha llegado a ser un verdadero elemento de desarrollo económico dentro del sistema financiero inglés.

La Bolsa de Londres contribuyó a robustecer la confianza del público en los valores, y gracias a sus sistemas de publicidad y a su empeño en difundir entre el público las ventajas de dichas inversiones, puede decirse que los ingleses se habituaron a la adquisición de valores. Cuando se presentaron las primeras solicitudes de capitales que la creciente industrialización inglesa requirió en el siglo XIX fue a través de la Bolsa donde se formaron esos capitales, mediante la transformación de los pequeños ahorros individuales en grandes sumas.

Además la Bolsa de Londres siempre ha sido una institución privada, en la que no ha tenido la menor ingerencia el gobierno.

La Bolsa de Nueva York se organizó en 1792 concentrando a todos los cambistas que en aquella época se dedicaban al comercio con valores, pero fue hasta 1817 cuando se constituyó una organización sólida.

Hasta antes de 1914, la mayor parte de los recursos canalizados a través de la Bolsa de Nueva York se dirigen al fomento de los ferrocarriles, las industrias, la banca, los seguros y el comercio o sea, actividades de carácter privado pero en 1917 se empiezan a negociar papeles gubernamentales principalmente para financiar las operaciones de guerra.

En los últimos años, la Bolsa de Nueva York ha adquirido tal importancia dentro del sistema económico de su país que no puede pensarse en grandes financiamientos sin su intervención.

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

En México las primeras operaciones con valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar en 1880, mismo año en que empezaron a surgir condiciones sociales más favorables, así como la aparición de las primeras manifestaciones de pro

ducción capitalista: estableciéndose algunas fábricas de relativa gran importancia: una de papel, algunas textiles y se consignaban algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, cerveza, etc.

Es preciso mencionar que el comercio interno de aquella época no era muy avanzado debido a lo atrasado del transporte y a la pobreza general de la población haciendo imposible toda acumulación de ahorros.

Debe decirse que para 1864 se habían fundado diversos bancos, y para fines del siglo se había integrado un sistema bancario más o menos regular, cuya actividad principal fue la de otorgar créditos al comercio no siendo importante la aportación a la producción.

Las primeras operaciones con valores en un local fueron las que se llevaban a cabo en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, en donde se negociaban principalmente títulos mineros. Posteriormente, tuvo mucha importancia el comercio de la viuda de Genín, en cuya trastienda se reunían muchas personas con el objeto de discutir y formular escrituras de nuevas compañías mineras y así mismo se suscribían las nuevas acciones.

Con aquellos antecedentes y con el objeto de regular las operaciones, un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores, decidió establecer una institución que tuviese la organización necesaria para facilitar y vigilar los negocios. Fue el 21 de octubre de 1894 - cuando se constituyó la Bolsa de Valores de México que estableció sus oficinas en el número 9 de las calles de Plateros.

Esta bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión, simplemente era una Institución aislada, con una organización deficiente y con poco volumen de operaciones, provocando que tuviera una vida efímera.

En 1897 la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan sólo tres emisiones públicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Nacional de México, las del Londres y México, las del Internacional Hipotecario, así como - las de la Cía. Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y las de la Cía. de las Fábricas de Papel de San Rafael.

Los miembros de la anteriormente desaparecida Bolsa de Valores, el 4 de enero de 1907 crearon una nueva bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas - en la Compañía de Seguros La Mexicana, que daba al callejón-

de la Olla. En agosto de ese mismo año se transformó en Cooperativa Limitada. En Junio de 1910 cambió su denominación por la Bolsa de Valores de México, S.C.L., instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la calle de Isabel la Católica.

Al iniciarse la explotación petrolera se incrementa el interés por parte del público a invertir en las mismas empresas petroleras así como en las compañías mineras ya existentes.

Con el auge adquirido por el desarrollo comercial de México debido principalmente a la explotación petrolera se fundó otra Bolsa con el nombre de Bolsa de México Centro de Corredores e Inversionistas, que pronto tuvo que disolverse por dificultades entre sus dirigentes y problemas económicos.

La Bolsa de Valores de México, S.C.L., siguió funcionando hasta 1933, en que se transformó en Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. y desde esa fecha constituida como una organización auxiliar de crédito, ha continuado con su objeto y colaborando al desenvolvimiento del mercado de valores. Actualmente es un organismo no auxiliar de crédito, ya que en 1975 se abrogaron las leyes que la formaron como tal.

La última modificación que sufrió la Bolsa en su denominación social que fue en el año de 1976 a Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. misma que tiene en la actualidad.

La Bolsa es una Institución privada organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable y autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el Distrito Federal.

Dentro de las muchas funciones que la Bolsa Mexicana de Valores realiza, se destacan como principales las siguientes:

- a).- Proporciona locales adecuados para que los Agentes de Bolsa puedan efectuar sus operaciones en forma regular, cómoda y permanente.
- b).- Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y los reglamentos que regulan la actividad bursátil.
- c).- Vigila que la conducta profesional de sus Agentes se rija conforme a los más elevados principios de ética comercial.

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

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

Los Agentes de Bolsa son los accionistas de la sociedad y sólo ellos pueden poseer las acciones de la Bolsa.

1.3.- ORGANISMOS PARA EL CONTROL DEL MEDIO

Los organismos que existen para controlar la actividad-

bursátil en México, son dos: La Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores, las cuales tienen sus funciones debidamente delimitadas, para que se cumpla con los requisitos necesarios de seguridad y control de los agentes y casas de bolsa; previniendo con ello, las anomalías que se pudieran presentar.

1.3.1.- COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS

Debemos señalar que la Comisión Nacional Bancaria viene a ser un regulador indirecto del medio bursátil, ya que en realidad su función es la de controlar a las instituciones de crédito y organismos auxiliares. Sin embargo, con motivo del auge obtenido por el mercado de valores, ha hecho que las instituciones de crédito ingresaran a la actividad bursátil en tal forma que han venido a ser un factor muy importante para el desarrollo del medio en el país.

La participación de las instituciones Bancarias en el mercado de valores podemos señalar que son en tres aspectos: como inversionistas, como emisor; y como agente.

Como Inversionistas.- Porque aplica parte de su capi--

tal en adquisiciones de valores cotizados en el mercado, provocando una gran corriente de dinero a través del movimiento activo de su "Cartera" o diversificación en títulos.

Como Emisores.- Porque a través de "colocaciones" (ofertas públicas) de acciones representativas de su capital social ha logrado motivar al público inversionista, y con ello crear alternativas de inversión más amplias.

Como Agentes.- Aunque este punto lo trataremos más adelante, cabe mencionar que han sido buenos promotores, ya que han apoyado el planteamiento de cambiar la mentalidad de los "ahorradores" (rendimientos fijos a rendimientos variables - mayores a los fijos).

Por lo antes mencionado y por el alto porcentaje que representa el movimiento de las instituciones Bancarias en el mercado de valores, la Comisión Nacional Bancaria se encuentra íntimamente ligada con el medio bursátil en función a las medidas y controles que tiene que tomar para cumplir con sus atribuciones de Vigilante de las instituciones de crédito y organismos auxiliares.

1.3.2.- COMISION NACIONAL DE VALORES

El antecedente inmediato de la Comisión Nacional de Valores se encuentra en la desaparecida Comisión creada por la "Ley que establece los requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas", de 30 de diciembre de 1939 publicada en el Diario Oficial de la Federación el 1° de febrero de 1940.

Este organismo se encontraba integrado por tres titulares: dos nombrados por el Ejecutivo a propuesta de las Secretarías de Economía y de Hacienda respectivamente, y otro, designado por la Bolsa de Valores de México.

Las principales atribuciones que tenía la Comisión era la de autorizar o vetar el ofrecimiento al público de acciones de sociedades anónimas, previa verificación de la legalidad de la emisión.

La Comisión sólo debía otorgar la autorización para la oferta al público cuando se reunieran los siguientes requisitos:

- a).- Que la empresa ofreciera garantías normales a los-

adquirantes de las acciones, atendiendo a la naturaleza del negocio.

- b).- Que la misma admitiera considerar las aportaciones distintas de numerario al valor que resultara del avalúo que la Comisión mandara practicar, modificando para ello, cuando fuera necesario su escritura social.
- c).- Que aceptara que la Comisión vigilara las inversiones y la marcha de los negocios, con la facultad para convocar a asambleas de accionistas.

Al crearse el Reglamento de la Ley que establece Requisitos para la venta de Acciones de Sociedades Anónimas, publicado en el Diario Oficial de la Federación de 15 de agosto de 1940, se le dió una mayor solidez al mercado de valores, ya que se ejerció un mayor control y vigilancia en cuanto a las cifras presentadas por las compañías que deseaban ofrecer sus acciones a través de la Bolsa.

La Comisión Nacional de Valores fue creada por Decreto publicado en el "Diario Oficial" de la Federación del 16 de abril de 1946; la cual quedaba constituida por representantes

tes de las Secretarías de Economía, de Hacienda, de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., del Banco de México, --- S.A., de la Nacional Financiera, S.A., de la Comisión Nacional Bancaria, de la Asociación de Banqueros de México agregándose a esta lista un representante del Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas, S.A., por reforma de - 30 de diciembre de 1946, publicada al día siguiente en el -- Diario Oficial.

La Comisión quedaba constituida como un órgano federal-autónomo, es decir, desvinculado de la organización centralizada del Estado.

Las atribuciones que debería ejercer la Comisión en lo sucesivo serían las siguientes:

- a).- Aprobar el ofrecimiento, para su venta en el ex -- tranjero, de títulos y valores mexicanos, conforme al decreto de 20 de junio de 1945.
- b).- Determinar con sujeción a las leyes respectivas - los títulos y valores que debían adquirir las compañías de seguros como inversión de sus reservas.

- c).- Aprobar o vetar, en su caso, la inscripción en Bolsa, de títulos o valores.
- d).- Aprobar en la forma que debía señalar un reglamento especial, el ofrecimiento al público, de valores no registrados en Bolsa.
- e).- Aprobar, dentro de una política que debía tener en cuenta las circunstancias del mercado y mediante reglas de carácter general, las tasas máximas y mínimas de interés de las emisiones que en el futuro se hiciesen de cédulas y bonos hipotecarios, bonos generales y bonos comerciales de sociedades financieras y obligaciones emitidas por conducto o con el aval de las sociedades financieras.
- f).- Las demás que les señalaran otras leyes y los reglamentos que dictara el Ejecutivo Federal.

Estas atribuciones se fueron transmitiendo a través de los años sufriendo modificaciones de forma y muy pocas de fondo, la Ley del Mercado de Valores publicada el 31 de diciembre de 1953 en el Diario Oficial de la Federación.

Finalmente en el Diario Oficial de la Federación del día 2 de enero de 1975 fue publicada la "Ley del Mercado de Valores" que rige en la actualidad el movimiento bursátil en México. Esta ley tiene un carácter más profundo y maduro que las anteriores ya que es más determinante en sus disposiciones tanto de control como de atribuciones para los elementos que intervienen en la operatividad del medio, logrando con esto el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo.

La ley del Mercado de Valores señala en su capítulo V - artículo 41 textualmente: "La Comisión Nacional de Valores tendrá además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la presente ley, las siguientes:

- I.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los - agentes y bolsas de valores.
- II.- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores - inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones - que les impone la presente ley.
- III.- Investigar actos que hagan suponer la ejecución -

de operaciones violatorias de esta ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los asuntos responsables.

IV.- Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a la presente ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.

V.- Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por bolsa de las operaciones con títulos inscritos en éstas que efectúen agentes de valores, cuando los términos de las operaciones realizadas en bolsa no sean suficientemente representativos de la situación del mercado. Estas disposiciones podrán referirse a determinados valores o tipos de valores o bien a proporciones de las operaciones de los agentes de valores.

VI.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.

- VII.- Intervenir administrativamente a los agentes y -
bolsas de valores con objeto de suspender, norma-
lizar o resolver las operaciones que pongan en pe-
ligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o --
aquéllas violatorias de la presente ley o de sus-
disposiciones reglamentarias.
- VIII.- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir
administrativamente a las personas o empresas que,
sin la autorización correspondiente, realicen ope-
raciones de intermediación en el mercado de valo-
res o efectúen operaciones de oferta pública res-
pecto de valores no inscritos en el Registro Na-
cional de Valores e Intermediarios.
- IX.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Ins-
tituto para el Depósito de Valores, así como autq-
rizar y vigilar sistemas de compensación, de in-
formación centralizada y otros mecanismos tendien-
tes a facilitar el trámite de operaciones o a per-
feccionar el mercado.
- X.- Dictar las disposiciones generales a las que debg

rán ajustarse los agentes, personas morales, y -- las bolsas de valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

- XI.- Formar la estadística nacional de valores.
- XII.- Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.
- XIII.- Ser órgano de consulta de Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materias de valores.
- XIV.- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- XV.- Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse los agentes y bolsas de valores.
- XVI.- Determinar los días en que los agentes y bolsas de valores pueden cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.
- XVII.- Actuar, a petición de las partes, como conciliador ó árbitro en conflictos originados por operaciones con valores.

XVIII.- Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la presente ley o a sus disposiciones reglamentarias.

XIX.- Las que señalen otros ordenamientos".

Las facultades a que se refieren las fracciones II, III y VIII no comprenden atribuciones respecto a instituciones de crédito, organizaciones auxiliares de crédito e instituciones de seguros, cuya inspección y vigilancia corresponde a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Cabe mencionar que la Comisión Nacional de Valores está integrada por tres órganos que son: la Junta de Gobierno; la Presidencia de la Comisión y el Comité Consultivo.

La Junta de Gobierno estará constituida por once vocales, designados, por: la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (nombrará 6 vocales, uno de los cuales fungirá como presidente de la Comisión; tres de ellos serán personas independientes a la Secretaría, con conocimientos en materia bursátil financiera, industrial o comercial); Secretaría de Comercio (1), Banco de México, S.A., (1), Nacional Financiera,

S.A. (1), Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (1) y Secretaría de Patrimonio y Fomento Industrial (1).

La Presidencia de la Comisión como se mencionó anteriormente, estará a cargo del vocal nombrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para tal efecto.

El Comité Consultivo estará integrado por seis miembros. Uno de ellos será designado conjuntamente por las bolsas de valores del país y los otros cinco, respectivamente, por la Asociación de Banqueros de México, la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio, la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros y la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.

El Presidente de la Comisión lo será del comité consultivo.

1.4.- V A L O R E S

Consideramos para efectos de este tema que valor significa el grado de utilidad de las cosas, y con esto establecer un concepto para "Valores".

1.4.1.- CONCEPTO

Los Valores son títulos que tienen un valor representativo, pues permiten la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes muebles o inmuebles. Es decir, que el derecho de propiedad sobre "un algo" se documenta en un título y que éste es susceptible de ser transferido, ya sea por endoso o por simple entrega.

Según el Art. tercero de la Ley del Mercado de Valores-son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

1.4.2.- CLASIFICACION

Los Valores pueden clasificarse en diferentes formas y desde diversos puntos de vista como por ejemplo:

- a).- Atendiendo a su Origen, en nacionales y extranjeros; según sea la nacionalidad de la entidad emisora.
- b).- Atendiendo a su Naturaleza, en públicos o privados; de acuerdo a la entidad emisora, públicos los emi-

tidos por instituciones gubernamentales y privados los emitidos por personas físicas y morales de carácter particular.

- c).- Atendiendo a su rendimiento: pueden ser de renta fija o renta variable. De renta fija los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, independientemente de cualquier contingencia. Son de rendimiento variable aquellos cuya retribución se condiciona a la utilidad de la empresa emisora.

De estas clasificaciones la más común es la que se encuentra en función a su rendimiento; por tal motivo analizaremos ésta, tomando en cuenta también que para efectos del mercado de valores es la más aplicable.

Los Valores de Renta Fija representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora, esto es constituye parte del Pasivo de la empresa que emite valores de este tipo.

Existen diversos valores de este género, siendo los más conocidos y los de mayor bursatilidad: las cédulas hipotecarias, los bonos hipotecarios, las obligaciones hipotecarias,

las obligaciones quirografarias, los bonos financieros y los certificados de participación.

Las Cédulas Hipotecarias son títulos valores emitidos - por particulares con intervención de una institución de crédito hipotecario. Esta última garantizará solidariamente todas las obligaciones que deriven de las cédulas emitidas con su intervención.

No obstante que las cédulas son emitidas por una infinidad de personas, en el mercado se conocen por el nombre de - la Institución que interviene en su emisión.

Estos valores se documentan en títulos al portador o a la orden, con un valor nominal de cien pesos, o de sus múltiplos: quinientos, mil pesos, etc.

Las cédulas producen un interés anual constante, que se paga mensualmente. Los títulos de las cédulas hipotecarias llevan adheridos a su cuerpo cupones que se utilizan para cobrar los intereses. Estos cupones especifican claramente la fecha de cobro y la cantidad a cobrar, y con solo presentarse a las ventanillas del Banco Hipotecario respectivo, se hacen efectivos.

En la redacción del título, las cédulas hipotecarias - consignan el plazo en que fenece la emisión, es decir, la fecha en que el banco emisor se obliga a reintegrar, a quien - haya comprado una de sus cédulas, su valor nominal. Este - plazo de redención puede ser hasta de veinte años; sin embargo, casi todas las emisiones de cédulas se hacen actualmente a diez años.

En la práctica las instituciones que intervienen en la emisión de cédulas pactan que se amorticen mediante sorteos- semestrales, lo que significa que la cédula que sale sortada, desde ese momento deja de percibir intereses y que su - propietario, con sólo entregarla en el banco, recibirá el valor nominal que ampara el título.

Para garantía de quien compra una cédula y para salvaguardar sus propios intereses, los bancos hipotecarios adoptan todas aquellas medidas necesarias con objeto de asegurarse, que la emisión se hace satisfaciendo todos los requisitos legales, y que el valor de los edificios que se hipotecan, garantiza ampliamente el monto de las cédulas emitidas. Estos bancos también representan a todas las personas que -- compran sus cédulas ante el deudor hipotecario, y en caso de

que este último no cumpla con todas sus obligaciones, el banco realizará todos los actos y acciones a fin de lograr que los intereses de los que tengan sus cédulas, estén plenamente garantizados.

Las cédulas y las acciones que de ellas se deriven pagará a los tres años, a partir de la fecha del vencimiento, cuando se trate de los cupones de intereses o de intereses y capital representados en el mismo cupón; y a los cinco años, contados desde la fecha de su respectivo vencimiento o desde aquella en que haya sido publicada la lista de las cédulas designadas en el sorteo, cuando se trate de cédulas vencidas o sorteadas.

Los bonos hipotecarios son emitidos directamente por las sociedades de crédito hipotecario. Están garantizados con créditos y préstamos otorgados por la sociedad que los emite; pero además tienen preferencia sobre los activos de la Institución, respecto a todas sus obligaciones. Lo anterior quiere decir que los bonos hipotecarios son garantizados con todos los recursos del banco hipotecario emisor.

Los bonos pueden ser emitidos hasta por un plazo de veinte años; sin embargo, en la práctica se emiten a diez y

son amortizados mediante sorteos semestrales, concediendo la ley facultades a las emisoras para reembolsarlos anticipadamente a su vencimiento.

Respecto a los sorteos, debemos decir que los bancos hipotecarios publican con gran profusión los resultados, los que en fechas oportunas pueden consultarse en cualquiera de los periódicos de mayor circulación.

Estos títulos son a la orden o al portador; de cien pesos o de sus múltiplos; producen un interés anual que se cobra en mensualidades con solo entregar los cupones correspondientes. Estos cupones, vienen adheridos al título y especifican claramente la fecha de cobro.

Las Obligaciones Hipotecarias son valores emitidos por sociedades anónimas y como su nombre lo indica, están garantizados por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo todos los edificios, la maquinaria, el equipo y los activos de la sociedad.

Las Obligaciones Hipotecarias se documentan en títulos al portador o a la orden con valor de cien pesos cada uno o de sus múltiplos. Además consignan en su texto el nombre de

la sociedad emisora, su domicilio, la actividad a que se dedica, los datos de activo, pasivo y capital, del balance que se haya practicado precisamente para efectuar la emisión, el plazo total de amortización, el tipo de interés y sus formas de pago.

Por ley, en toda emisión de obligaciones deben estar representados los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualesquiera persona o institución autorizada para tal fin. Generalmente la designación del representante común de los obligacionistas recae en una sociedad fiduciaria. La importancia del representante común es relevante, pues él tiene encomendada la vigilancia del exacto cumplimiento de todos los compromisos que derivan de la emisión y previamente tienen que cerciorarse de la completa legalidad de la misma.

Las Obligaciones Hipotecarias producen un interés anual que se paga trimestralmente o semestralmente, contra entrega de los cupones respectivos. En general puede decirse que todas las emisiones de obligaciones se hacen a diez años y que se amortizan mediante sorteos semestrales.

Las Obligaciones Quirografarias son similares a las hipotecarias; pero con un carácter más práctico, ya que no se especifica la garantía sobre las mismas, sino que simplemente la emisión de este tipo de valores queda garantizada por los bienes totales de la emisora. Debido a lo anterior, la mayor parte de las emisoras han optado por utilizar la emisión de este tipo de títulos; representando para los obligacionistas la misma seguridad que las obligaciones hipotecarias.

Los Bonos Financieros son títulos emitidos por un determinado tipo de institución de crédito: Las Financieras.

Los bonos financieros están garantizados específicamente por créditos, concedidos a empresas solventes y que generalmente constituyen hipoteca sobre todos sus bienes, o por valores gubernamentales o de empresas prósperas; pero además las sociedades financieras que los lanzan al mercado respaldan con todos sus recursos las obligaciones derivadas de estas emisiones.

Estos bonos, como todos los valores se documentan en papel de seguridad, con un valor de cien pesos o de sus múltiplos. Los títulos representativos de un bono llevan adheri-

dos una serie de cupones que se utilizan para el cobro de los intereses que producen. Los cupones están numerados y llevan la fecha en que debe cobrarse.

La generalidad de las emisiones de bonos financieros son a diez años, y en todos los casos se amortizan mediante sorteos anuales o semestrales. La ley concede a las emisoras la facultad de amortizarlos antes de su plazo de vencimiento, lo que quiere decir, que mediante el pago del valor nominal de los bonos, las financieras pueden redimirlos anticipadamente. Los sorteos de amortización se efectúan en fechas fijadas, ante representantes de las autoridades, y sus resultados son ampliamente difundidos, principalmente a través de los periódicos de mayor circulación.

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

Los Certificados de Participación se documentan en título al portador o a la orden, con valor nominal de cien pesos o de sus múltiplos y producen un interés anual que se p_a

ga trimestralmente.

Dentro de la redacción de los títulos que amparan los certificados de participación se consigna al representante común de los tenedores de certificados, quien tiene la obligación de verificar que la emisión se haga de acuerdo con la ley y que la garantía satisfaga ampliamente las obligaciones derivadas de la emisión.

Otros valores de renta fija cotizados en el mercado bursátil son: los Bonos del Estado y los Certificados de la Tesorería.

Los Bonos del Estado o del Gobierno, como su nombre lo indica, son emitidos por el Gobierno Federal o por los Estados. Están respaldados en general por los ingresos provenientes de los impuestos, o bien por un impuesto especial u otros ingresos.

Los Bonos de Gobierno se amortizan gradualmente y tienen también intereses fijos.

Los Certificados de la Tesorería son títulos emitidos por el Gobierno Federal (invisibles) con el objeto de financiar sus actividades, a corto plazo con rendimiento fijo, p

ro con tasas de descuento, lo que los hace tener un rendimiento fijo - fluctuante.

En cuanto a los valores de Rendimiento Variable, podemos decir que se llaman así porque su producto está sujeto al resultado del ejercicio de las empresas que los emiten, es decir, si la empresa emisora obtuvo grandes utilidades, el rendimiento de esos valores será muy alto y si fueron pequeñas su rendimiento será ínfimo. Son valores de este tipo las acciones.

Las acciones son títulos que representan una porción determinada del Capital Social, que da derecho a una parte proporcional en las ganancias, y que participa en las pérdidas al solo importe del valor que se expresa. Por lo tanto, su poseedor tiene un derecho patrimonial igual a la fracción de capital que representa, participando de todos los derechos y deberes que le son inherentes.

Los datos que deben contener los títulos-acciones son los siguientes: la denominación de la sociedad, el dato de si se trata de un título nominativo o al portador; en el primer caso el nombre y domicilio del titular; el valor nominal de la acción (si lo tiene), y el monto del capital social.

Además, las indicaciones y condiciones esenciales del contrato social.

Toda acción debe ir firmada por las personas que de acuerdo con los estatutos están autorizadas a suscribir estos títulos.

Con el objeto de que se entienda más profundamente el movimiento de las acciones, tomaremos en cuenta una de las clasificaciones más analíticas que se hayan hecho:

I.- Títulos que representan parte del Capital Social.

a).- Por su origen

a.1.)- En numerario

a.2.)- En especie

b).- En cuanto a su forma

b.1.)- Atendiendo a la designación del titular

b.1.1.)- Nominativas

b.1.2.)- Al Portador

b.2.)- Atendiendo al número de acciones en cada título

b.2.1.)- Sencillas

b.2.2.)- Múltiples

- c).- Por los derechos que confieren
 - c.1.).- Ordinarias
 - c.2.).- Preferentes

- d).- Por su forma de pago
 - d.1.).- Pagadoras
 - d.2.).- Liberadas

- e).- Acciones con y sin valor nominal

II.- Títulos que no representan parte del Capital Social.

- a).- Bonos o Partes de Fundador
- b).- Certificados de Goce

Haremos una explicación muy breve de cada uno de estos tipos de acciones:

Acciones en Numerario.- Son aquellas cuyo importe será cubierto con dinero en efectivo.

Acciones en Especie.- Significa que el importe de las acciones será cubierto con bienes.

Acciones Nominativas.- Son las que señalan el nombre del propietario de las mismas, pudiendo trans-

mitirse la propiedad de las mismas por medio del -
endoso.

Acciones al Portador.- Son aquellas que no mencio-
nan al titular de las mismas y que su tenedor es -
el propietario.

Acciones Sencillas.- Significa que una acción se
encuentra amparada por un solo título.

Acciones Múltiples.- Significa que varias accio-
nes (dos o más) se encuentran amparadas por un so-
lo título.

Acciones Ordinarias.- Son las que otorgan iguales
derechos y obligaciones a sus tenedores.

Acciones Preferentes.- Son aquellas que guardan -
una posición privilegiada en relación a las accio-
nes comunes y ordinarias, ya que garantizan un di-
videndo mínimo (5% por Ley), aunque solo pueden -
ejercer el derecho de voto en asambleas extraordi-
narias.

Acciones Pagadoras.- Son las que se encuentran en

proceso de pago, esto es, que no han sido pagadas totalmente mientras vence el plazo de la exhibición.

Acciones Liberadas.- Son las que se encuentran pagadas en su totalidad.

Acciones con Valor Nominal.- Son las que expresan en su texto el valor nominal de emisión.

Acciones Sin Valor Nominal.- Son las que no señalan su valor nominal ni el importe del Capital Social, y solo mencionan el número total de las acciones emitidas.

Bonos o Parte de Fundador.- Son los que otorgan a los fundadores como retribución a alguna actividad desarrollada en favor de la sociedad emisora.

Certificados de Gora.- Son aquellos títulos que se emiten en favor del accionista a quien se ha reembolsado su acción, dándole derecho a las utilidades líquidas de la sociedad.

Cabe señalar que los valores para que puedan ser opera-

dos en bolsa se requerirá:

- a).- Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- b).- Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate.
- c).- Que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la bolsa.

Por último, para que los valores sean inscritos en la Sección de Valores deberán satisfacer, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

- a).- Que exista solicitud del emisor.
- b).- Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- c).- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora.
- d).- Que se prevea razonablemente que sus emisores ten-

drán solvencia y liquidez.

- e).- Que los emisores se obliguen a seguir políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.
- f).- Que los emisores se obliguen a proporcionar a la Comisión Nacional de Valores y al público, la información que la misma determine mediante disposiciones de carácter general.
- g).- Que los emisores se obliguen asimismo, a no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de los valores, así como a no dar a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos, o no se hayan consignado expresamente en los mismos, salvo que obtengan para ello la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores.

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

C A P I T U L O

-II-

"LA INTERMEDIACION BURSATIL"

De acuerdo al artículo cuarto de la Ley del Mercado de Valores, se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a).- Operaciones de correduría de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b). Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública.
- c).- Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

La intermediación en el mercado de valores únicamente podrá realizarse por personas físicas o morales inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección de Intermediarios.

De lo anterior podemos deducir que sólo podrán ser materia de intermediación en el mercado de valores los documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

rios, Sección de Valores.

2.1. CONCEPTO DE BURSATILIDAD

La palabra Bursátil significa "relativo a la bolsa": de ahí deducimos que la palabra Bursatilidad se aplique a los valores operados en Bolsa de acuerdo al volumen de operaciones de cada emisor.

Normalmente, la palabra Bursatilidad es aplicada en grados, esto se hace en función a la operatividad de los valores, a las políticas establecidas por el emisor en cuanto a dividendos, suscripciones y capitalizaciones, esto es, aumentos de capital, aplicación de resultados, etc. En el caso de valores que tienen mucho movimiento y tienen buenas políticas en cuanto a crecimiento y aplicación de resultados, se dice que son "los valores de mayor bursatilidad", en el caso de valores que tienen poco movimiento, una regular perspectiva de crecimiento y regular distribución de resultados se dice que son los valores de poca bursatilidad; los valores que rara vez se operan en el mercado debido en gran parte al poco interés del emisor o a los resultados raquíticos de sus funciones, son llamados "valores no bursátiles".

2.2.- AGENTES DE LA BOLSA

Como se mencionó en el inicio de este capítulo, la inscripción de una persona en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, da a ésta la calidad de agente de valores. Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario.

El Agente de Bolsa es una persona especializada en cuestión de inversiones con solvencia moral y económica y capacidad técnica y administrativa.

2.2.1.- REQUISITOS PARA SER AGENTE

Para lograr la inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se necesita reunir una serie de requisitos, mismos que los dividiremos en dos partes: para personas físicas y para personas morales.

Las personas físicas deberán reunir a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, los siguientes requisitos:

- a).- Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrantes, declarando, en este último caso, no

mantener relaciones de dependencia con entidades del extranjero.

- b).- Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.
- c).- No ser propietarios del 10% o más del capital de una institución u organización auxiliar de crédito, ni ser funcionarios o empleados de este tipo de instituciones u organizaciones.
- d).- Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante disposiciones de carácter general.
- e).- No realizar aquellas actividades que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores y a través de disposiciones de carácter general, declare incompatibles con las propias de este tipo de agente de valores.

En cuanto a las personas morales que deseen ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán reunir, a satisfacción de la Comisión Nacional de Valo--

res los requisitos siguientes:

- a).- Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones nominativas y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general.
- b).- Establecer en sus estatutos que en ningún momento podrán participar en su capital social, directamente o a través de interpósita persona:
 - b.1.)- Agentes de Valores.
 - b.2.)- Extranjeros que no tengan el carácter de inmigrados.
 - b.3.)- Personas morales, salvo que se trate de Instituciones de Banca Múltiple.
- c).- Tener por administradores, directores y apoderados para celebrar operaciones con el público exclusivamente a personas, que satisfagan los requisitos señalados para personas físicas.

- d).- El número de sus administradores no será inferior a tres y, actuarán constituidos en consejo de administración.

El acta constitutiva y estatutos de las sociedades de - que se trata, así como sus modificaciones, deberán someterse a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

Además de los requisitos antes mencionados es menester- cumplir con otros, de gran importancia pues constituyen el - conocimiento técnico y práctico del aspirante a Agente de Va- lores, siendo los siguientes:

- a).- Asistir al piso o sala de remates durante un perio- do de tiempo determinado; esto se puede hacer como asistente de algún agente.
- b).- Presentar una serie de exámenes, que puedan acredi- tarlo con capacidad técnico-práctica para realizar la profesión de Agente. Estos exámenes se hacen - sobre materias específicas tales como: Técnicas y- Prácticas Bursátiles, Derecho Mercantil, Bursátil- y Bancario, Análisis de Estados Financieros y Mate- máticas Financieras, entre otras.
-

Cumpliendo con este conjunto de requisitos el aspirante se convierte automáticamente en agente de valores.

2.2.2.- FUNCION DEL AGENTE DE BOLSA

Las actividades que pueden realizar los agentes de valores se encuentran debidamente delimitadas y reguladas por la Ley del Mercado de Valores, que en sus artículos 22 y 23 establece las funciones.

Por lo que se refiere a agentes de valores personas físicas, éstos se encuentran autorizados a realizar las actividades siguientes:

- a).- Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en los términos de la presente ley, sujetándose a las reglas de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.
- b).- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden. Cuando, por cualquier circunstancia, no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberán, si persiste impedimento para su aplica --

ción, depositarios en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de las que deban formar parte de su activo.

c).- Prestar asesoría en materia de valores.

Respecto a los agentes de valores que tengan el carácter de sociedades anónimas, sólo podrán realizar las actividades siguientes:

a).- Las que se mencionaron anteriormente.

b).- Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, S.A.:

b.1.)- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.

b.2.)- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

- c).- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:
- c.1.)- Realizar operaciones por cuenta propia, que faciliten la colocación de valores, o que conyuyan a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.
 - c.2.)- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el Instituto para el Depósito de Valores.
 - c.3.)- Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
 - c.4.)- Llevar a cabo actividades de las que le son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de Instituciones de Crédito.

Las operaciones a que se refieren los incisos c-1 y c-3 anteriores, solo podrán

tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión, - con la salvedad de que en el segundo supuesto, dichos agentes no podrán comprar ni vender por cuenta propia los valores que les hubieran sido confiados para su venta o que les hubieran sido pedidos en compra.

- d).- Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.
- e).- Las análogas o complementarias de las anteriores - que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

Los agentes de valores, dentro del aspecto operativo, - tienen la obligación de:

- a).- Dar periódicamente información estadística a la Comisión, sobre las actividades y operaciones que

realicen. Dicha información deberá proporcionarse en forma global por tipos de operaciones, sin mencionar los nombres de los clientes.

- b).- Proporcionar a la Comisión sus estados financieros.
- c).- Obtener la previa autorización de la Comisión para la apertura, cambio y clausura de oficinas.

Lógicamente las operaciones que realiza el agente son remuneradas por los clientes, es decir, las operaciones que realiza el agente por cuenta de terceros. Estas remuneraciones están sujetas a un arancel fijado por la Bolsa Mexicana de Valores y autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Además, las comisiones que se cobran se hacen por operaciones de compra y venta respectivamente.

Los Agentes de Valores personas físicas tienen algunas limitantes con respecto a los agentes de valores personas morales, tales como: la de operar ágilmente las órdenes de compra-venta de sus clientes por ausentismo o por falta de recursos aprovechar las disposiciones que se establezcan por parte del Banco de México, S. A., como apoyo al mercado de -

valores como pueden ser créditos por parte de las instituciones de crédito y por extensión, no poder otorgarlos a clientes, y proporcionar el servicio de guarda y administración de valores en forma directa.

2.3.- CASAS DE BOLSA

A los Agentes de Valores, Personas Morales, se les conoce con el nombre de Casas de Bolsa.

2.3.1.- IMPORTANCIA

Con el crecimiento que ha tenido el mercado de valores en México, lógico es pensar que hubo de impulsarlo, la seriedad y profesionalismo con que los agentes participan en el medio que repercute en los inversionistas y emisores por la confianza que éstos depositaron, aunado al apoyo proporcionado por el Gobierno, constituyen el factor fundamental del desarrollo tan determinante.

Actualmente, del volumen de operaciones que se llevan a cabo, las Casas de Bolsa acaparan la mayor parte, dejando una mínima parte al Agente, Persona Física.

La principal importancia que tienen las Casas de Bolsa es que, pueden prestar una asesoría financiera adecuada tanto a inversionistas como a empresas con posibilidades de -- efectuar ofertas públicas de sus acciones.

Lo anterior significa que por el equipo o grupo de personas que constituyen una sociedad anónima, pueden analizar y definir funciones administrativas y financieras que repercutirán sin duda alguna en un mejor estudio a los posibles emisores; por lo que se refiere a precios de colocación de acciones, comparación de la empresa con respecto a los demás de la misma actividad y en general en comparaciones con todas las emisoras cuyas acciones se encuentran cotizadas en Bolsa.

Además, por lo mismo de trabajar en sociedad, se pueden efectuar evaluaciones financieras bursátiles y económicas para asesorar a clientes en lo que mejor convenga a planes de inversión, seleccionando las mejores alternativas que se vayan presentando en el mercado.

También debemos mencionar el que las Casas de Bolsa están facultadas para efectuar operaciones por cuenta propia y logren provocar una mayor actividad bursátil. Esto quiere -

decir, que participan como inversionistas corriendo el riesgo como tales, en cuanto a las alzas y bajas del mercado.

2.3.2.- FINALIDAD

El objeto para el que se crean las Casas de Bolsa, en forma directa serán los señalados en puntos anteriores referentes a Función del Agente de Bolsa: sin embargo, pensemos en la necesidad de desempeñar todas esas actividades en forma ágil y oportuna, logrando con ello proporcionar un buen servicio.

Recordemos que para los Agentes de Valores, Personas Físicas, están vedadas una serie de actividades que para las Casas de Bolsa está permitido realizarlas: pues presentan una serie de ventajas como: seguridad, solvencia y capital, que garantizan su adecuado funcionamiento.

Las Casas de Bolsa, en términos generales, se constituyen para:

- a).- Proporcionar más y mejores servicios.
- b).- Realizar las actividades que no pueden desarrollar los Agentes de Valores, Personas Físicas.

- c).- Atraer una mayor clientela en cuanto a inversionistas y emisoras.
- d).- Poder efectuar inversiones por cuenta propia.
- e).- Obtener mejores utilidades.
- f).- Hacer planeaciones financieras sobre sus propios resultados.
- g).- Representar una mayor seguridad y confianza al público participante.

2.3.3.- FUNCIONAMIENTO

Desde el punto de vista contable, las Casas de Bolsa operan conjuntando el movimiento de una empresa comercial y una institución bancaria, es decir, se maneja tomando en cuenta la contabilidad de una y de otra. De ahí que tenga una forma de registro algo complejo.

Para ilustrar lo anterior se presenta a continuación el catálogo de cuentas que es utilizado por todas las Casas de Bolsa.

INTEGRACION DEL NUEVO CATALOGO UNIFORME DE CUEN-
TAS PARA USO GENERAL DE LAS SOCIEDADES
AGENTES DE VALORES

1. ACTIVO

11. CIRCULANTE

110. DISPONIBLE

1101. Caja

- 01. Moneda Nacional
- 02. Moneda Extranjera.

1102. Fondo fijo de caja.

1103. Bancos, cuentas de cheques.

- 01. Moneda Nacional
- 02. Moneda Extranjera.

111. INVERSIONES

1111. Inversiones en valores autorizados.
(Registrados en Bolsa)

01. Títulos Gubernamentales.

- 01. Emitidos por el Gobierno Federal o con su garantía.
- 02. Emitidos por los Gobiernos de los Estados.
- 03. Emitidos por Organismos Descentralizados.

04. Certificados de Tesorería deog
sitados en Banco de México, -
S.A.
 01. Tenencias propias.
(Análisis por emisión)
 02. Recibidos en reporte
(Análisis por emisión)
02. Títulos de Renta Fija.
 01. Obligaciones.
 02. Bonos Financieros
 03. Bonos Hipotecarios
 04. Cédulas Hipotecarias.
 05. Certificados de Depósito.
 06. Certificados y títulos de Na--
cional Financiera.
 07. Otros títulos.
03. Títulos de Renta Variable.
 01. Emitidos por Instituciones de-
Crédito, de Seguros y Socieda-
des de Inversión.
 02. Emitidos por Sociedades Indus-
triales, Comerciales y de Ser-
vicios.
04. Cupones.
 01. Renta Fija.
 02. Renta Variable.

1112. Inversiones en Valores Autorizados.
(No registrados en Bolsa)

Mismas subcuentas de la 1111.

1115. Otros valores.

112. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

1121. Documentos por cobrar.

1122. Clientes, cuentas de margen.

1123. Clientes, cuenta corriente.

1124. Deudores por reporto - Certificados de la Tesorería. (Por reportado).

1125. Reportos - Certificados de la Tesorería a recibir. (Análisis por emisión).

1126. Futuros por cobrar.

1127. Títulos a recibir por futuros.
(Mismas subcuentas de la 1111)

1128. Comisiones por cobrar.

Se establecen estos rubros de cuentas para - que se puedan utilizar una vez que se dicten por la Comisión Nacional de Valores, las disposiciones de carácter general a que se refiere el Artículo 23 fracción III inciso a) de - la Ley del Mercado de Valores.

113. OTROS DEUDORES**1131. Deudores diversos.****01. Liquidaciones a la sociedad, movimiento deudor.****02. Otros.****1132. Dividendos por cobrar.****1133. Intereses por cobrar.****1134. Préstamos con interés.
(Análisis por Institución de Crédito)****1135. Funcionarios y empleados.****114. CUENTAS ENTRE OFICINAS****1141. Cuenta corriente entre oficina principal y foráneas.****115. VALORES EN GARANTIA****1151. Valores propios entregados en garantía.
(mismas subcuentas de la 1111)****116. PAGOS ANTICIPADOS****1161. Pagos anticipados.****01. Intereses pagados por anticipado.****02. Impuesto sobre la Renta pagado por anticipado.****01. Pagos provisionales.****02. Dividendos.****03. Intereses.**

- 03. Gastos pagados por anticipado.
- 04. Primas pagadas por anticipado.
- 05. Almacén de papelería.
- 06. Otros gastos pagados por anticipado

12. FIJO

120. TANGIBLE

1201. Inmuebles.

- 01. Terrenos.
- 02. Edificios.
- 03. Acciones de Inmobiliarias.

1202. Equipo de Transporte.

1203. Mobiliario y equipo de oficina.

1204. Construcción en proceso.

1205. Equipo de computación.

1206. Mobiliario y equipo adquiridos en arrendamiento financiero.

- 01. Equipo de computación.
- 02. Mobiliario y equipo de oficina.
- 03. Equipo de transporte.

130. INTANGIBLE

1301. Inversiones permanentes.

1302. Depósitos en garantía.

14. DIFERIDO

- 1401. Mejoras a locales arrendados.
- 1402. Gastos de organización.
- 1403. Gastos de instalación.
- 1411. Diferencial por aplicar en préstamos de Certificados de Tesorería.
(Análisis por prestador y emisión).
- 1412. Premios por pagar en reportos.

2. PASIVO21. A CORTO PLAZO

- 2101. Documentos por pagar.
- 2102. Créditos bancarios.
- 2103. Acreedores diversos.
 - 01. Liquidaciones de la sociedad, movimiento acreedor.
 - 02. Otros.
- 2104. Dividendos decretados.
- 2105. Impuesto sobre la Renta por pagar.
 - 01. A cargo de la empresa.
 - 02. Retenido a trabajadores.
- 2106. Participación de Utilidades a trabajadores.
- 2107. Depósitos recibidos en garantía.

- 2108. Acreedores por reporto.
Certificados de Tesorería.
(Por reportador).
- 2109. Reportos - Certificados de Tesorería a-
entregar. (Análisis por emisión)
- 2110. Futuros por pagar.
- 2111. Títulos a entregar por futuros. (Las -
mismas subcuentas de la 1111)
- 2112. Acreedores por redención de Certifica--
dos de Tesorería. (Análisis por cliente)
- 2113. Préstamos de Certificados de Tesorería.
(Análisis por prestador y emisión)
- 2114. Comisiones por pagar.
- 2115. Intereses por pagar.
- 2116. Otras provisiones para gastos.

Se establecen estos rubros de cuentas, para -
que se puedan utilizar una vez que se dicten-
por la Comisión Nacional de Valores, las dis-
posiciones de carácter general, a que se re-
fiere el artículo 23 fracción III inciso a) -
de la Ley del Mercado de Valores.

- 2121. Obligaciones diversas.
 - 01. Gratificaciones al personal.
 - 02. Emolumentos a consejeros y comisa -
rios.

- 03. Cuotas al I.M.S.S.
- 04. 1% sobre remuneraciones pagadas.
- 05. Aportaciones al Infonavit.
- 06. Prima de vacaciones.
- 07. Otras obligaciones.

22. A LARGO PLAZO

- 2201. Créditos hipotecarios.
- 2202. Documentos por pagar a Instituciones de Crédito.
- 2203. Documentos por pagar a otros.
- 2204. Acreedores diversos a largo plazo.

23. CREDITOS DIFERIDOS

- 2301. Cobros anticipados.
 - 01. Intereses cobrados por anticipado.
 - 02. Comisiones cobradas por anticipado.
 - 03. Rentas cobradas por anticipado.
 - 04. Otros cobros anticipados.
- 2302. Premios por devengar en reportos.

24. PROVISIONES

- 2401. Pensiones o jubilaciones.
- 2402. Primas de antigüedad o retiro.

3. CUENTAS COMPLEMENTARIAS DE ACTIVO

- 3101. Reserva para baja de valores.
- 3102. Reserva para cuentas incobrables.
- 3103. Depreciaciones acumuladas.
 - 01. Edificios.
 - 02. Mobiliario y equipo de oficina.
 - 03. Equipo de transporte.
 - 04. Equipo de computación.
 - 05. Mobiliario y equipo adquirido en - arrendamiento financiero.
 - 06. Equipo de transporte adquirido en - arrendamiento financiero.
 - 07. Equipo de computación adquirido en - arrendamiento financiero.
- 3104. Amortizaciones acumuladas.
 - 01. Mejoras a locales arrendados.
 - 02. Gastos de organización.
 - 03. Gastos de instalación.

4. INVERSIONES DE LOS ACCIONISTAS

- 4101. Capital Social
 - 01. Fijo.
 - 02. Variable.
- 4102. Capital variable no suscrito.

4103. Capital no exhibido.

01. Fijo

02. Variable.

42. PRIMAS SOBRE ACCIONES Y UTILIDADES ACUMULADAS

4201. Primsa sobre acciones.

4202. Reserva Legal.

4203. Otras reservas.

4204. Utilidades (pérdidas) por aplicar.

4205. Utilidad (pérdida) del ejercicio.

5. CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS

5101. Gastos Generales.

01. Sueldos de funcionarios y empleados

02. Horas extras.

03. Gratificaciones a funcionarios y em-
pleados.

04. Honorarios a consejeros.

05. Otros honorarios.

06. Rentas.

07. Viáticos de funcionarios y emplan-
dos.

08. Gastos de viaje de funcionarios y -
empleados.

09. Gastos legales.
 10. Papelería y útiles de escritorio.
 11. Correos.
 12. Teléfonos, telégrafos y télex.
 13. Luz y agua.
 14. Cuotas de inspección.
 15. Cuotas y suscripciones.
 16. Transportes locales.
 17. Gastos de representación y atención a clientes.
 18. Gastos de conservación y reparación de equipo.
 19. Útiles y gastos de aseo.
 20. Seguros.
 21. Fianzas.
 22. Publicidad y propaganda.
 23. Indemnizaciones por despido.
 24. 1% sobre remuneraciones pagadas.
 25. Diversas prestaciones al personal.
 01. Cursos y conferencias.
 02. Servicio médico.
 03. Cuotas al I.M.S.S.
 04. Aportaciones al Infonavit.
 05. Prima de vacaciones.
 06. Otros.
-

- 26. Otros gastos no especificados.
 - 01. Donativos.
 - 02. Cajas de seguridad.
 - 03. Estacionamientos.
 - 04. Impuestos y derechos.
 - 05. Otros.
 - 27. Gastos no deducibles.
 - 28. Estimaciones por cuentas incobra --
bles.
 - 29. Estimaciones por baja de valores.
 - 30. Provisión para depreciaciones.
 - 31. Provisión para amortizaciones.
5102. Intereses pagados.
- 01. A Instituciones de Crédito.
 - 02. Por operaciones de margen.
 - 03. Diversos.
5103. Comisiones, cuotas y situaciones paga--
das.
- 01. Cuotas a la Bolsa.
 - 02. Por cobros.
 - 03. Comisiones a agentes de valores.
 - 04. Situaciones.
-

05. Cuotas a la Comisión Nacional de Valores.

06. Cuotas al Instituto para el Depósito de Valores.

07. Diversos.

5104. Pérdida en venta de valores.

5105. Pérdida en venta de inmuebles.

5106. Pérdida en venta de muebles.

5107. Impuesto sobre la Renta.

5108. Participación de Utilidades a trabajadores.

5109. Premios pagados en reportos de Certificados de Tesorería.

5110. Pérdida en operaciones con divisas.

5111. Sanciones y recargos.

01. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

02. Instituto para el Depósito de Valores.

03. Otras autoridades.

5112. Otros gastos.

6. CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS

6101. Comisiones

01. Intermediación en el mercado de valores.

- 02. Intermediación financiera.
 - 03. Ofertas públicas.
 - 04. Otras.
6102. Dividendos sobre inversiones en valores
6103. Intereses devengados.
- 01. Operaciones de margen.
 - 02. Operaciones de reportos.
 - 03. Préstamos.
 - 04. Inversiones en valores.
 - 05. Diversos.
6104. Utilidad en venta de valores.
6105. Otros ingresos.
- 01. Ventas de activo fijo.
 - 02. Compra-venta en divisas.
 - 03. Comisiones por operaciones con divisas.
 - 04. Diversos.
6106. Pérdidas y ganancias.
6107. Resultados en compra-venta de certificados.
- 01. Comisiones cobradas en Certificados de la Tesorería.
 - 02. Utilidad en Certificados de la Tesorería.

- 6108. Premios cobrados en reportos de Certificados de la Tesorería.
- 6109. Resultados por operaciones de préstamos de Certificados.
 - 01. Premios cobrados en reportos de Certificados.
 - 02. Intereses cobrados sobre préstamos a Instituciones de Crédito.
 - 03. Intereses pagados sobre préstamos de Certificados. (Subcuenta de naturaleza deudora).
 - 04. Diferencial en préstamos de Certificados. (Subcuenta de naturaleza deudora).
- 6110. Premios por otros reportos.
- 6111. Ingresos por administración y custodia de valores.

7. CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS

71. SALDOS DE CLIENTES

- 7101. Caja efectivo de clientes.
 - 01. Moneda Nacional.
 - 02. Moneda Extranjera.
 - 7102. Bancos efectivo de clientes.
 - 01. Moneda Nacional.
 - 02. Moneda Extranjera.
 - 7103. Dividendos por cobrar, de clientes.
-

- 7104. Intereses por cobrar, de clientes.
- 7105. Liquidaciones a clientes, movimiento - deudor.

72. VALORES EN DEPOSITO

- 7201. Valores recibidos en custodia.
Misma subcuentas de la cuenta 1111 excepto las terceras subcuentas:
 - 01.04.01. Tenencias propias.
 - 01.04.02. Recibidos en reporte (Análisis por emisión).
- 7202. Valores y documentos recibidos en garantía.
- 7203. Valores y documentos recibidos al cobro

73. CUENTAS DE REGISTRO

- 7301. Valores de clientes entregados en custodia.
- 7302. Valores de la sociedad entregados en custodia.
- 7303. Valores de clientes entregados en garantía.
- 7305. Valores de clientes entregados al cobro
- 7306. Valores de la sociedad entregados al cobro.
- 7307. Compra-venta moneda nacional.
- 7308. Futuros por cobrar a clientes.

- 7309. Valores a recibir por futuros de clientes.
- 7310. Créditos incobrables.
- 7311. Certificados de la Tesorería depositados en Banco de México, S. A.
 - 01. Tenencias propias.
(Análisis por emisión)
 - 02. Tenencias de clientes.
(Análisis por emisión)
- 7312. Activo totalmente depreciado.
- 7313. Valores en tránsito.

8. CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS

81. CUENTAS CORRIENTES DE CLIENTES

- 8101. Cuenta corriente de clientes por compra o venta de valores.
 - 01. Moneda Nacional.
 - 02. Moneda Extranjera.
- 8102. Cuenta corriente de clientes por operaciones de intermediación.
 - 01. Moneda Nacional.
 - 02. Moneda Extranjera.
- 8103. Dividendos por aplicar a clientes.
- 8104. Intereses por aplicar a clientes.
- 8105. Liquidaciones de clientes, movimiento - acreedor.

62. DEPOSITANTES DE VALORES

- 8201. Depositantes de valores en custodia.
- 8202. Depositantes de valores y documentos en garantía.
- 8203. Cobranza de valores y documentos.

63. CUENTAS DE REGISTRO

- 8301. Depositarios de valores en custodia, de clientes.
- 8302. Depositarios de valores en custodia, de la sociedad.
- 8303. Depositarios de valores en garantía, de clientes.
- 8305. Depositarios de valores de clientes, para su cobranza.
- 8306. Depositarios de valores de la sociedad, para su cobranza.
- 8307. Compra-venta moneda extranjera.
- 8308. Valores a entregar de clientes por futuros.
- 8309. Futuros de clientes a pagar.
- 8310. Castigos aplicados.
- 8311. Depositantes de Certificados de la Tesorería.
 - 01. Valores de la sociedad.
(Importe global)

02. Valores de clientes.

(Análisis por número de contrato,
depositante y emisión).

8312. Depreciación total de activo.

8313. Tránsito de valores.

Desde el punto de vista operativo, diremos que las Casas de Bolsa viven básicamente de las comisiones que se cobran por operaciones efectuadas en el piso de remates de la Bolsa, ya sea a la compra o a la venta.

Las comisiones que se cobran por corretaje están sujetas a una tarifa autorizada, y se integra de la siguiente forma:

Para valores de Renta Fija:

0.25% sobre el importe de la operación.

Comisión mínima: \$25.00 por operación.

ACCIONES:

a).- Para cada grupo de 100 acciones:

<u>Cuando su importe sea:</u>		<u>La comisión será: *</u>
De \$	0.00 a \$ 499.99	\$ 5.00 más 4%
De \$	500.00 a \$ 7,999.99	\$ 20.00 más 1%
De \$	8,000.00 a \$ 99,999.99	\$ 60.00 más 0.50%
De \$	100,000.00 en adelante	\$ 460.00 más 0.10%

* sobre el importe de las 100 acciones.

Comisión mínima: \$25.00 por operación.

b).- Para cantidades inferiores a 100 acciones:

Se cobrará la parte proporcional de comisión que corresponda al número de acciones negociadas, sobre la base de la comisión relativa a cien acciones, pero en ningún caso se cobrará una cantidad inferior a la comisión mínima de \$25.00 - por operación.

Por lo que se refiere al catálogo de cuentas que se debe utilizar, cada Casa de Bolsa aplica su criterio para el manejo de cada cuenta contable pues debe de considerar sus necesidades de registro en función a su magnitud y la funci

nalidad de cada cuenta.

El que se deje al libre arbitrio la aplicación del catálogo no significa que exista un desorden en los registros contables, ya que existe un buen flujo de comunicación en el medio, consiguiéndose con ello la unificación de criterio.

En cuanto a la tarifa de comisiones diremos que su rango es sencillo.

El importe de la comisión cobrada por un agente equivale a un porcentaje mínimo sobre la operación efectuada (compra o venta); de ahí que sea justa y adecuada la tarifa.

2.4.- DECISIONES E IMPORTANCIA DEL LICENCIADO EN CONTADURÍA EN EL MEDIO BURSÁTIL.

La profesión de Licenciado en Contaduría es una de las que más ventaja tiene dentro del medio bursátil, pues los conocimientos adquiridos dentro del desarrollo de los estudios y la práctica son aplicables a este medio.

La actividad que se realiza en el medio bursátil está envuelta de "situaciones problemáticas" que ameritan soluciones rápidas, objetivas y sobre todo adecuadas.

Al hablar de "situaciones problemáticas" me quiero referir a aquellas alternativas financieras, económicas, sociales y políticas, planteadas constantemente con motivo del propio desempeño de funciones o por la finalidad única de lograr mejor resultado.

Por la forma de conjugarse las diversas alternativas, tratando de elegir siempre las más convenientes ya sea para cuestiones internas de una Casa de Bolsa o bien para costumbres de asesoría a emisoras o inversionistas, es necesario que las decisiones de esta índole sean responsabilidad de un experto en la materia, para lo cual el Licenciado en Contaduría debe estar preparado.

En algunas Casas de Bolsa la mayoría de los puestos a nivel gerencial están cubiertos por egresados en esta profesión, lo que significa el alto grado de participación en el medio que tiene el Licenciado en Contaduría.

Como ejemplo de los puestos que puede ocupar se encuentran: Contador General, Contralor, Auditor Interno, Analista y Tesorero, entre otros.

Como Contador General.- Tendrá que vigilar la adecuada aplicación del catálogo de cuentas, esto es, la correcta contabilización de todas las operaciones; también revisará las conciliaciones bancarias, las provisiones a efectuarse y elaborará los estados financieros.

Como Contralor.- Se encargará de revisar la función del contador general, supervisará la elaboración de los estados financieros, analizará la información financiera después de interpretarla, vigilará las funciones contables por medio de la auditoría interna, funcionará como asesor en materia contable, también será responsable del manejo de todos los asuntos relacionados con los aspectos operativos e informativos del área contable, así como de la aplicación del procesamiento de datos a los sistemas contables.

Como Auditor Interno.- Su función será la de revisar que los registros contables se estén realizando correctamente; también efectuará trabajos periódicos, como confirmaciones bancarias, confirmaciones de saldos de clientes, atender reclamaciones, proporcionar información sobre aclaraciones y confirmaciones, supervisar a

queos de caja sorpresivos y cumplir con trabajos especiales que le asigne la dirección.

Como Analista.- Su actividad principal será la de interpretar la información financiera de las empresas cotizadas en "Bolsa" y emitir su opinión, para que los ejecutivos de cuenta se documenten y puedan decidir sobre adquisiciones o ventas de acciones. Asimismo, elaborará trabajos especiales a petición de la dirección.

Como Tesorero.- Las funciones que se le delegarán serán las de custodiar y manejar los fondos y valores, establecer relaciones con instituciones de crédito, controlar los créditos recibidos y otorgados; además informará constantemente a la dirección de la situación que se tenga del efectivo.

Entre otras funciones que puede desarrollar el Licenciado en Contaduría será la de Asesor Financiero, o sea, asesorando a empresas sobre condiciones favorables u oportunas del mercado; la dirección financiera, administrativa y general de una Casa de Bolsa.

INVERSIONISTAS Y EMISORAS.

3.1.- CONCEPTO Y CLASIFICACION DE INVERSIONISTA

El Inversionista es aquella persona que, después de haber efectuado una investigación, aporta capital para el desarrollo de alguna actividad, por el hecho mismo de considerarla segura, logrando con ello asegurar su capital y obtener un rendimiento aceptable.

Del concepto anterior podemos señalar lo siguiente:

El Inversionista es la parte más sensible y desde luego determinante dentro del mercado de valores; es quien dirige la tendencia, desarrollo y perspectivas de la actividad. La suma de decisiones individuales proyecta o deprime volúmenes y precios, pues representa las fuerzas de oferta y demanda que los rigen. Claro está, apoyado por una serie de factores no controlados ni controlables por él.

En el medio bursátil existen dos tipos de inversionistas: los particulares y los institucionales.

Los inversionistas particulares son las personas físi-

cas, cuya principal característica es la de pretender obtener ganancias en el mercado de valores y la clasificación de ellos, estará sujeta a su comportamiento frente al mercado, esto es, desde actuar en forma conservadora hasta en forma por demás especulativa dependiendo de sus motivos económicos y psicológicos.

La clasificación del Inversorista Particular podrá presentarse de la siguiente forma:

a).- Rentistas.- Son aquellas personas que viven del producto de su patrimonio, y generalmente son personas de edad avanzada buscando un óptimo rendimiento sin riesgo de su capital. Son demasiado conservadoras y casi no tienen contacto con el mercado. Normalmente son personas que no le dan rotación a su cartera, es decir, efectúan una sola inversión concretándose a recibir el rendimiento de la misma. Solo el temor a la devaluación los hace destinar parte del capital al sector de renta variable.

b).- Inversoristas.- Son aquellas personas cuya principal fuente de ingresos es el producto de su trabajo. Son personas que se encuentran generalmente en la etapa productiva de su vida. Su característica principal es la de conocer

el mercado de valores superficialmente, recurriendo por lo regular a asesores especializados en la materia. Se les llama inversionistas propiamente, debido a que constituyen el grupo mayoritario además de ser moderados en sus decisiones: de aquí podemos determinar dos subclasificaciones: los defensivos y los agresivos.

Los defensivos son los que buscan un margen de seguridad considerable, dándole poca rotación a su cartera, integrada ésta en su mayoría por valores de renta fija.

Los agresivos, como su nombre lo indica arriesgan un poco más, buscando con ello un mayor rendimiento a través de revisiones constantes de su cartera y de darle una rotación más frecuente a ésta. Conocen el funcionamiento y características del mercado de valores más que los inversionistas defensivos.

c).- Especuladores.- Son los que corren el mayor riesgo al efectuar inversiones, pues buscan obtener utilidades a corto plazo, por medio de una rotación de su cartera mucho más constante que el inversionista agresivo. Se caracterizan por tener un conocimiento más profundo del mercado, además de estar en estrecho contacto con el medio. Generalmen-

te son personas que tienen suficientes recursos y tiempo para dedicarlos a la inversión, lo que les permite estar efectuando constantes cambios.

Los Inversionistas Institucionales son las personas morales.

Por el volumen que pueden manejar en cuanto a montos de inversión son considerados los más importantes. Además son los que determinan la tendencia general del mercado.

Este tipo de inversionistas busca obtener buenas utilidades a través de inversiones seguras o sea, efectuando una serie de evaluaciones tomando en cuenta un gran número de variables y algunos factores económicos tales como pérdida del poder adquisitivo, rendimientos presentes y futuros de capital, comportamiento general de la economía.

Por la situación misma de ser personas morales tienen la obligación de estar informando a su Asamblea de Accionistas del manejo que de ella están haciendo sus dirigentes, lo que provoca el tratar de asegurar rendimientos favorables a través de planes financieros adecuados, y para ello se deben considerar:

- a).- El plazo de la inversión.
- b).- Monto de la inversión.
- c).- El momento oportuno para efectuar la inversión.

Al manejar adecuadamente estos factores se puede lograr:

- a).- Mayor rendimiento.
- b).- Mayor seguridad sobre el capital.
- c).- Maximización de resultados.

3.2.- DISEÑO DE PORTAFOLIOS DE INVERSION

Para diseñar una "cartera" o "portafolio de inversión" es necesario considerar varios factores:

- a).- Monto de la inversión.
- b).- Plazo de la inversión.
- c).- Tipo de inversionista.
- d).- Situación económica general.

El agente especializado se enfrenta al primer problema:

¿Qué valores adquirir de los existentes en el mercado?, para ésto, el agente ya tiene estudiadas previamente la ma--

yor parte de las emisoras y conoce su trayectoria dentro del mercado.

Normalmente las acciones seleccionadas son conocidas como "AAA" (triple "A"), o sea las mejores.

Actualmente de las emisoras conocidas como "AAA" destacan:

Valores de Renta Variable:

Bancomer, S. A.

Banco Nacional de México, S. A.

Banco Internacional, S. A.

Nacional Financiera, S. A.

Grupo Industrial Alfa, S. A.

Cementos Apasco, S. A.

Aurrerá, S. A.

Desc Sociedad de Fomento Industrial, S. A.

Frisco, S. A. de C. V.

Grupo Industrial Minera México, S. A.

Berol, S. A.

Grupo Industrial Camesa, S. A.

Unión Carbide Mexicana, S. A.

Celanese Mexicana, S. A.

Grupo Condumex, S. A.

Compañía Industrial de San Cristóbal, S. A.

París Londres, S. A.

Industrias Peñoles, S. A.

Industrias Purina, S. A. de C. V.

Valores Industriales, S. A.

Grupo Industrial Bimbo, S. A.

Empresas Tolteca de México, S. A.

Transmisiones y Equipos Mecánicos, S. A.

Tubos de Acero, S. A.

Kimberly Clark de México, S. A.

Tubos de Acero de México, S. A.

Valores de Renta Fija:

Obligaciones Quirografarias e Hipotecarias.

Grupo Industrial Alfa, S. A.

Unión Carbide Mexicana, S. A.

Grupo Industrial Saltillo, S. A.

Cementos Tolteca, S. A.

Vidrio Plano, S. A.

Teléfonos de México, S. A.

Industrias Resistol, S. A.

Certificados de la Tesorería de la Federación.

Papel Comercial:

Grupo Industrial Alfa, S. A.

Grupo Pliana, S. A.

Tubos de Acero de México, S. A.

Empresas Villarreal, S. A.

Compañía Industrial de San Cristóbal, S. A.

La combinación que de estos valores se haga dependerá - del importe y del plazo de la inversión básicamente, además - del tipo de inversionista.

Es importante observar el tipo de inversionista; pues - podrá determinarse el objeto de la inversión, esto es, puede darse el caso de inversionistas institucionales que desean - aplicar su activo disponible mientras deciden utilizarlo en - su actividad, y esto, lógicamente será en períodos más o me - nos cortos, siendo recomendable la inversión en Certificados de la Tesorería o en Papel Comercial, que son inversiones - realizables en el momento deseado con rendimiento fijo.

Supongamos un inversionista tipo el cual desea invertir Diez Millones de Pesos; actualmente se le establecería una - cartera de la siguiente forma:

En acciones Industriales	30%
En acciones Mineras	15%
En acciones Comerciales	20%
En acciones Bancarias	20%
En Certificados de la Te- sorería/Papel Comercial	15% (liquidez inmediata)

Ahora bien, dentro de las acciones industriales tenemos: (Recomendables).

Las emitidas por Grupo Industrial Alfa, S. A.

- " " " Cía. Industrial de San Cristóbal, S.A.
- " " " Industrias Purina, S. A. de C. V.
- " " " Kimberly Clark de México, S. A.
- " " " Transmisiones y Equipos Mecánicos, S.A.
- " " " Valores Industriales, S. A.

Dentro de las acciones Mineras tenemos:

Las emitidas por Frisco, S. A. de C. V.

- " " " Grupo Industrial Minera México, S.A.

Las emitidas por Minas de San Luis, S. A.

Dentro de las acciones Comerciales recomendables para -
integrar una cartera de inversión, tenemos:

Las emitidas por Aurrerá, S. A.

- " " París Londres, S. A.
- " " El Puerto de Liverpool, S. A.
- " " Sanborns Hermanos, S. A.

Las acciones Bancarias recomendables son:

Las emitidas por Bancomer, S. A.

- " " Banco Nacional de México, S. A.
- " " Nacional Financiera, S. A.
- " " Banco Internacional, S. A.

También se cuenta con los Fondos de Inversión creados -
básicamente para pequeños inversionistas, los cuales podrán -
participar en varias empresas con poco capital; entre los -
fondos se cuentan:

Fondo de Inversión del Banco Nacional de México, S. A.

Fondo de Inversión Accivalmax, S. A.

Fondo de Inversiones Rentables Mexicanas, S. A.

Los Certificados de la Tesorería son valores emitidos por el Gobierno Federal a través de la Tesorería de la Federación con el objeto de captar recursos que le permitan llevar a cabo sus actividades. Estos certificados se emiten a un plazo de 90 días con un rendimiento fijo mediante un mecanismo de tasa de descuento.

El Papel Comercial son valores emitidos por empresas (industriales, comerciales) cuya operatividad es similar a la de los Certificados de Tesorería.

Tanto los Certificados de la Tesorería como el Papel Comercial proporcionan un rendimiento fijo superior al rendimiento en inversiones a plazo en instituciones bancarias, con la ventaja de disponer en cualquier momento del capital invertido.

3.3.- CONCEPTO Y CLASIFICACION DE EMISORAS

La Emisora es aquella persona moral cuyo capital se encuentra representado por títulos-valores (acciones), las cuales están en posibilidad de ser distribuidas entre un gran número de inversionistas.

En pocas palabras diremos que una emisora es una empresa o una compañía de cualquier ramo quien por sus características goza de confianza por parte del gran público inversionista y éste se atreve a negociar su capital (de la emisora) a través del cambio de titularidad de las acciones que la constituyen.

Para entender mejor el concepto de emisora debemos establecer la definición de empresa.

El maestro Fernández Arena define a la empresa como "La unidad productiva o de servicio que constituida según aspectos prácticos o legales, se integra por recursos y se vale de la administración para lograr sus objetivos".

Existen distintas formas de clasificar a las empresas; por tal motivo mencionaremos dos de ellas.

Una forma de clasificación se basa en cuanto al tamaño (por su capital):

- a).- Grande.
- b).- Mediana.
- c).- Pequeña.

Otra clasificación se basa en cuanto al producto o servicio proporcionado, Nafinsa:

- a).- Industrias Primarias (Extractivas).
- b).- Industrias de Producción Intermedia.
- c).- Industrias de Producción Final.
- d).- Empresas de Servicios.

De cada una de estas clasificaciones se pueden sacar innumerables ramificaciones.

Ahora bien, para efectos de establecer una clasificación aplicable al medio bursátil tomaremos como base la mayor parte de los elementos característicos de las empresas:

a).- Empresas Industriales.- Estas empresas enmarcan a todas aquellas dedicadas a la elaboración y/o transformación de algún o algunos productos.

Acero y Hierro	Papel y productos de papel
Alimentos	Maquinaria
Textil	Química
Construcción (materiales)	
Automotriz (equipo de transporte)	
Minas	

Comunicaciones

Tabaco

b).- **Empresas Comerciales.**- Son las dedicadas básicamente a la compra-venta de una gran variedad de productos.

Autoservicio (abarrotes)

Muebles y artículos para oficina y hogar (distribución).

c).- **Empresas de Servicios.**- Son aquellas cuya principal actividad es la de proporcionar un servicio, por el cual se recibe un pago:

Transporte.

Bancos y otras instituciones financieras.

Alimentos.

Comunicaciones.

3.4.- ASESORIAS FINANCIERAS ADECUADAS

Toda empresa con deseos de lograr un crecimiento considerable y obtener excelentes resultados, contará con adecuados planes y proyectos financieros; para tal objeto y por lo cual tendrá la necesidad de buscar elementos capaces ya sea

dentro o fuera de la misma empresa.

Para crear planes y proyectos financieros se tomarán en cuenta algunos elementos de marcada importancia y adecuarlos al objetivo de la empresa siendo:

- a).- Objetivo general
- b).- Magnitud de la empresa
- c).- Antigüedad
- d).- Resultados obtenidos
- e).- Competitividad
- f).- Políticas de dividendos
- g).- Perspectivas generales
- h).- Situación financiera actual

Generalmente las empresas buscan obtener utilidades a través de un mínimo de esfuerzo, pero también pensando en un adecuado manejo de los recursos de la producción.

La magnitud de la empresa será tratada en el siguiente capítulo.

La antigüedad de una empresa es importante estudiarla debido a la trayectoria seguida en el tiempo de vida, esto es, entre más tiempo, mayor crédito comercial, mayor presti-

gio y mayor confianza.

Lógicamente uno de los elementos más importantes de una empresa son sus resultados obtenidos y el análisis que de ellos se pueda realizar; por lo tanto le dedicaremos una parte del próximo capítulo a este tema.

También es importante el grado de competitividad que una empresa pueda tener dentro de un mercado (su mercado), pues dependerá de la calidad del o los productos o servicios proporcionados, el poder de penetración y hasta de los precios/costos de los mismos.

Otro factor que por la relevancia que tiene se le dedicará un tema especial es la política de dividendos.

Las perspectivas generales únicamente nos indicarán los beneficios o complicaciones más determinantes en la actividad desarrollada, o sea, el grado de dificultad para: encontrar materias primas (presentes y futuras), mano de obra, capitales, demanda del producto (presente y futura), etc.

Un factor sumamente importante es la situación financiera actual comparada con ejercicios anteriores e inclusive comparada con otras empresas del mismo ramo. Para esto rea-

lizaremos un análisis de la situación financiera de una empresa ubicada dentro del ramo Bancario, tomando en cuenta los elementos antes mencionados.

BANCO NACIONAL DE MEXICO, S. A.
(Banamex)

Esta institución se constituyó en el año de 1884, al fusionarse los Bancos Nacional Mexicano y Mercantil Mexicano. A partir de 1977 se convierte en banca múltiple, al fusionarse Financiera Banamex, S. A., Financiadora de Ventas Banamex, S. A. e Hipotecaria Banamex, S. A.

La organización Banamex incluye además empresas como son: Seguros América Banamex, S. A., Seguros La Territorial, S. A., Casa de Bolsa Banamex, S. A. de C. V. y Banco Provincial del Norte, S. A. También participa en diversos ramos de la industria como son la minera, la turística, la textil, la química, la eléctrica y la papelera, entre otras, a través de inversiones en empresas entre las que se encuentran: Industrias Luismin, S.A. de C.V., Camino Real, S.A., Celanese Mexicana, S.A., Unión Carbide Mexicana, S.A. de C.V., IEM, S.A., Grupo Condumex, S.A. y Kirberly Clark de México, S. A.

El capital social al 31 de diciembre de 1980, ascendía a \$4'134,400,000.00, representado por 62,688,000 acciones - con valor nominal de \$50.00 cada una.

BAMAMEX, S. A.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE : (1)

	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>Incremento Composto</u>
Caja y otras disponibilidades	7,439	11,135	16,165	47.4
Inversión en valores Gub. y otros	64,736	84,469	126,856	40.0
Préstamos	66,165	102,711	148,147	49.6
Otros activos	6,134	9,204	12,719	44.0
Recursos Totales	144,474	207,519	303,887	45.0
Captación Total	116,570	162,958	233,515	41.5
Depósitos a la vista	33,658	47,725	62,001	35.7
Depósitos de Ahorro	16,864	20,148	22,999	16.8
Captación a Plazo	66,048	95,085	148,515	50.0
Otros Pasivos	22,218	36,024	55,988	58.7
Capital Social	2,485	3,230	4,134	29.0
Capital Contable	5,686	8,537	14,384	59.1

(1) Cifras en millones de pesos.

BANCO NACIONAL DE MEXICO, S. A.

ESTADO DE RESULTADOS

AÑO QUE TERMINO EL 31 DE DICIEMBRE DE : (1)

	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>Incremento</u> <u>Compostos</u>
Ingresos Totales	17,863	28,382	46,086	60.6
Intereses cobrados	15,072	23,321	39,630	62.2
Dividendos	357	1,183	1,561	109.1
Otros ingresos	2,434	3,878	4,895	41.8
Costos y Gastos Generales	16,558	26,148	43,074	61.3
Intereses pagados	9,938	16,133	29,373	71.9
Gastos Generales	5,002	7,226	9,584	38.4
Otros gastos	518	1,173	2,276	109.6
I.S.R. y P.T.U.	1,100	1,616	1,841	29.4
Utilidad Neta	1,305	2,234	3,012	51.9

(1) Cifra. en millones de pesos

<u>Datos Bursátiles</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>
Número de Acciones al cierre (miles)	49,692.32	64,600.00	82,688.00
UPA al cierre (pesos)	26.27	34.59	36.43
Precio al cierre (pesos)	227.00	280.00	185.00
Razón Precio / Utilidad al cierre	8.64	8.09	5.08
Valor cont. X acc. al cierre (pesos)	114.42	132.16	173.95
UPA ajustada (pesos) (2)	15.79	27.02	36.43

	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>
Derechos y Dividendos			
En Efectivo antes de ISR (pesos)	7.50	10.00	10.00
En Acciones	IMX4A	IMX5A	IMX5A
Otros derechos	(3)	(4)	(5)
(3) Suscripciones del año 1978; abril; IMX8A + \$60.00 oct; IMX5A + \$100.00			
(4) Suscripción en abril 1979: IMX10A+ \$100.00			
(5) Suscripción en abril 1980: 2MX25A+ \$125.00			
Rendimiento Anual	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>
Por dividendos (%)	—	—	—
Por ganancia de capital (%)	102.7	60.4	(17.5)
Rendimiento total (%)	102.7	60.4	(17.5)
	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>
Financiamiento otorgado (millones de pesos)	76,799	113,460	165,922
Créditos (6)	66,231	102,804	151,473
Redescuento	10,568	10,656	14,449
(6) Incluye cartera vencida.			

<u>Recursos Financieros</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>
Utilidad / Recursos totales (%)	0.9	1.1	1.0
Utilidad / Ingresos totales (%)	7.3	7.9	6.5
Utilidad / Capital contable (%)	22.9	26.2	20.9
Utilidad / Captación total (%)	1.1	1.4	1.3
Dividendos Cobrados / Utilidad Neta (%)	27.3	52.9	51.8
Capital Contable / Pasivo total (%)	4.1	4.3	5.0
Pasivo Total / Recursos totales (%)	96.1	95.9	95.3
Intereses Pagados / Intereses Cob. (%)	66.0	69.2	74.1
Financiamiento / Captación total (%)	65.9	69.6	71.1
 <u>Crecimiento</u>	 <u>1978</u>	 <u>1979</u>	 <u>1980</u>
Recursos totales (%)	37.5	43.6	46.4
Captación total (%)	41.8	39.8	43.3
Financiamiento (%)	41.0	47.7	46.2

<u>DATOS OPERATIVOS</u>	<u>1978</u>	<u>1977</u>	<u>1980</u>
Número de oficinas	556	568	598
Metropolitanas	103	105	107
Foráneas	447	457	484
En el Extranjero	6	6	7
Personal	18893	20988	22513
Cuenta-Habientes	345231	388664	406128
Cuenta-Ahorristas	7717004	8191394	8301876

Las 591 sucursales con que cuenta Banamex en la República, representan el 15.7% del total de sucursales de la red bancaria en México, y le permitieron captar el 22.6% de los recursos obtenidos del público durante 1980. Asimismo, participó con el 22.4% de depósitos, el 19.3% de cuentas de cheques y el 35.1% de cuentas de ahorro del Sistema Bancario Mexicano, en ese mismo año.

Internacionalmente, Banamex participa con oficinas de representación en París, Madrid y Tokio, sucursales en Londres y Nassau y agencias en Los Angeles y Nueva York. Tiene también participación mayoritaria en el Community Bank of San José (de California E.U.A.) y en el Grupo Intermax, con sede en Luxemburgo.

Al 31 de diciembre de 1980 la cartera de inversión en acciones ascendía a \$11,787 Millones.

<u>DATOS OPERATIVOS</u>	<u>197d</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>
Número de oficinas	556	568	598
Metropolitanas	103	105	107
Foróneas	447	457	484
En el Extranjero	6	6	7
Personal	18893	20988	22513
Cuenta-Habientes	345231	388664	406128
Cuenta-Ahorristas	7717004	8191394	8301876

Las 591 sucursales con que cuenta Banamex en la República, representan el 15.7% del total de sucursales de la red bancaria en México, y le permitieron captar el 22.6% de los recursos obtenidos del público durante 1980. Asimismo, participó con el 22.4% de depósitos, el 19.3% de cuentas de cheques y el 35.1% de cuentas de ahorro del Sistema Bancario Mexicano, en ese mismo año.

Internacionalmente, Banamex participa con oficinas de representación en París, Madrid y Tokio, sucursales en Londres y Hassau y agencias en Los Angeles y Nueva York. Tiene también participación mayoritaria en el Community Bank of San José (de California E.U.A.) y en el Grupo Intermax, con sede en Luxemburgo.

Al 31 de diciembre de 1980 la cartera de inversión en acciones ascendía a \$11,787 Millones.

C A P I T U L O

-IV-

ASPECTOS IMPORTANTES POR CONSIDERAR PARA EL INVERSIONISTA Y PARA LAS EMISORAS.

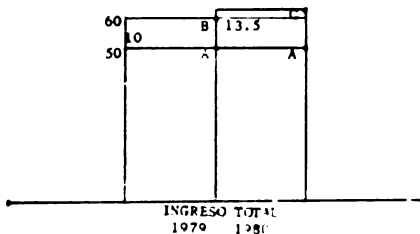
4.1.- PARA EL INVERSIONISTA

El inversionista, tiene que tomar en cuenta una serie de factores permanentes para lograr mejores resultados: nos referimos al inversionista porque, es su capital el que se arriesga, aunque sea un especialista el encargado de lograr esos resultados.

El estudio de la teoría de portafolio de inversión se relaciona muy estrechamente con la incertidumbre.

4.1.1.- MONTO DE LA INVERSION

La primera operación es la de decidir cuanto se puede invertir. Para ésto podemos establecer una gráfica:



Si el ingreso total de una persona es de 60 y ésta decide invertir 10, está en la posibilidad de obtener 13.5 en un año porque la tasa de interés a un año es del 35%.

Las decisiones de inversión dependen de las preferencias, peculiaridades y prejuicios de cada quien.

Toda inversión se caracteriza por un desembolso (A y B) este año y un ingreso (A y C) el año próximo. La medida del resultado de una inversión es el rendimiento que se calcula así:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{INGRESO} - \text{DESBOLSO}}{\text{DESBOLSO}}$$

$$\text{Siguiendo el ejemplo: } \frac{13.50 - 10}{10} = \frac{3.50}{10}$$

$$\text{RENDIMIENTO} = \quad \quad \quad 0.35 \quad \quad \quad 35\%$$

Siempre se debe buscar un rendimiento superior a la tasa inflacionaria anual, con el objeto de que no se pierda poder adquisitivo del capital invertido.

Lo anterior significa que cualquier decisión debe basarse en alguna de estas dos reglas:

A.- Aceptar una inversión cuyo rendimiento sea mayor a

la tasa de interés del mercado.

- B.- Aceptar una inversión si su valor actual es positivo.

En un mundo de seguridad no hay problema pues se sabe lo que en un futuro va a dejar. En un mundo de inseguridad para un monto de inversión actual existen varias posibilidades para el futuro.

Para efecto de establecer las reglas para escoger entre dos carteras, recordemos que la Cartera es la totalidad de las decisiones que determinan las diferentes operaciones de una inversión.

REGLAS:

- A.- Entre dos carteras que tienen el mismo margen de error considerado y diferentes rendimientos, se debe preferir la que tiene la tasa de rendimiento más alta.
- B.- Entre dos carteras que tienen la misma tasa de rendimiento se debe escoger la más segura (o sea con

el margen de error o de riesgo más chico).

C.- Una cartera que tiene un riesgo menor y un mayor rendimiento es la ideal.

4.1.2.- COMPARACIONES DE RESULTADOS

Para un inversionista posiblemente el factor más importante es la utilidad obtenida. De ahí, que la información que se vaya proporcionando (mensual, trimestral o semestralmente) le sea de gran importancia para verificar si conviene o no el mantener esa inversión.

Con el objeto de mostrar objetivamente esa situación - anotaremos los datos de una empresa cotizada en Bolsa, cuya información muestra el interés en mantener una imagen dentro del mercado.

BEROL, S. A. DE C. V.

AÑO QUE TERMINO AL 31 DE DICIEMBRE DE:

ESTADO DE RESULTADOS (millones de pesos)	1977		1978		1979	
	\$	%	\$	%	\$	%
Ventas Netas.	<u>244</u>	<u>100</u>	<u>316</u>	<u>100</u>	<u>431</u>	<u>100</u>
Utilidad Bruta.	<u>113</u>	<u>46</u>	<u>143</u>	<u>45</u>	<u>192</u>	<u>45</u>
Gastos de Operaciones:						
Venta.	25,	11	32	10	41	10
Administración.	20	8	22	7	27	6
Intereses.	11	4	14	4	9	2
Pérdida en Cambios.	<u>3</u>	<u>1</u>	—	—	—	—
	59	24	68	21	77	18
Ingresos por dividendos, intereses y otros.	—	—	—	—	<u>(4)</u>	<u>(1)</u>
	<u>59</u>	<u>24</u>	<u>68</u>	<u>21</u>	<u>73</u>	<u>17</u>
Utilidad antes de I.S.R. y P.T.U.	54	22	75	24	119	28
Impuesto sobre la Renta.	(23)	(9)	(32)	(10)	(49)	(12)
Participación de los trabajadores en la utilidad.	<u>(4)</u>	<u>(2)</u>	<u>(6)</u>	<u>(2)</u>	<u>(9)</u>	<u>(2)</u>
Utilidad Neta del año.	<u>27</u>	<u>11</u>	<u>37</u>	<u>12</u>	<u>61</u>	<u>14</u>

Esta Empresa tiene como actividad principal la producción de lápices para escritura en general, para dibujo y de color; plumones para escritura y para colorear; marcadores; bolígrafos; crayones y gises. -

BEROL, S. A. DE C. V.

INFORMACION TRIMESTRAL

VENTAS NETAS (miles de pesos)
TRIMESTRE

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE:	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>TOTAL</u>
1978	52373	99282	126882	35857	316394
1979	74983	155122	148524	52477	431106
1980	112384	194795			

UTILIDAD (PERDIDA) NETA

	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>TOTAL</u>
1978 (miles de pesos)	3640	15661	18362	(184)	37479
(porcentaje)	9.7	41.8	49.0	(0.5)	100.0
1979 (miles de pesos)	6758	24514	24101	5822	61195
(porcentaje)	11.0	40.1	39.4	9.5	100.0
1980 (miles de pesos)	13366	33010			

UTILIDAD (PERDIDA) POR ACCION

	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>TOTAL</u>
1978 (pesos)	72.80	313.22	367.24	(2.44)	497.07
(miles de Accs. de \$1000)	50.00	50.0	50.0	75.4	75.4
1979 (pesos)	1.69	6.13	6.02	1.46	15.30
(miles de Accs. de \$25)	4 000	4 000	4 000	4.000	4 000
1980 (pesos)	3.34	8.25			
(miles de Accs. de \$25)	4 000	4 000			

BEROL, S. A. DE C. V.

PRECIOS HISTORICOS POR ACCION (PESOS)
AL FINAL DEL TRIMESTRE

<u>AÑO TERMINADO EL</u> <u>31 DE DICIEMBRE DE:</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>
1979	132.00	132.50	130.00	116.00
1980	95.00	126.00		

UTILIDAD (PERDIDA) NETA POR ACCION AJUSTADA
A 5 MILLONES DE ACCIONES ACTUALMENTE EN CIRCULACION
(PESOS)

	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>TOTAL</u>
1978	0.73	3.13	3.67	(0.03)	7.50
1979	1.35	4.90	4.82	1.17	12.24
1980	2.67	6.60			

PRECIOS POR ACCION AJUSTADOS A 5 MILLONES DE ACCIONES
ACTUALMENTE EN CIRCULACION (PESOS)

	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>
1979	105.60	106.00	104.00	92.80
1980	76.00	100.80		

BEROL, S. A. DE C. V.

INFORMACION BURSATIL.

<u>Información por acción (pesos)</u>	<u>AÑO TERMINADO EL:</u>		
	<u>30 de Junio de 1979</u>	<u>31 de Diciembre de 1979 *</u>	<u>30 de Junio de 1980</u>
Valor Nominal	\$ 25.00	\$ 25.00	\$ 25.00
Valor Contable	67.71	76.56	83.66
Cotización de Cierre	132.50	116.00	126.00
Cotización de Cierre/Valor Contable	1.96	1.52	1.51
Utilidad del Año	12.36	15.30	19.
Acciones en Circulación (miles)	4 000	4 000	4 000
<u>Información Ajustada a 5 Millones de Acciones Actualmente en Circulación:</u>			
Valor Contable	54.17	61.25	66.93
Cotización de Cierre	106.00	92.80	106.80
Utilidad Neta del Año	9.89	12.24	15.26

**10 meses terminados el 31 de Diciembre de 1979 6 meses terminados el 30 de Junio de 1980

RENDIMIENTO

DEL PERIODO	\$23.50	25.0%	\$12.55	10.7%
ACUMULADO	23.50	25.0%	35.55	37.8%

VOLUMEN OPERADO EN BOLSA

Acciones Negociadas (miles)	3 032	681
Importe (miles de pesos)	\$ 363 447	78,466

* Fecha del último ejercicio social (cierre)

Toda esta información es la que toma en cuenta el inversionista, de todas las emisoras para determinar las mejores oportunidades de inversión, ya sea por iniciativa propia o por recomendación de su Agente de Bolsa.

Por lo que respecta a los datos presentados, corresponden a una empresa sólida cuya iniciación en el mercado de valores es reciente (28 de Febrero de 1979) y con perspectivas muy amplias; con planes de inversión (modernización y expansión) y políticas de dividendos acordes con necesidades y objetivos.

4.1.3.- COMPORTAMIENTO DEL MERCADO

En un sentido amplio, el análisis Bursátil comprende el estudio de todos los elementos que inciden o pueden incidir en el precio de las acciones en el mercado de renta variable, con el fin de evaluar su posición actual y futura.

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

- A.- Situación y perspectivas de la empresa.
- B.- El Mercado de la Acción.
- C.- Situación económica, financiera y política en general.
- D.- Circunstancialmente situaciones casuales de oferta/demanda urgentes.

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

- A.- Ganancias y/o dividendos de las empresas.
- B.- Liquidez general de la economía.
- C.- Confianza general en el mercado, y
- D.- Inversiones del exterior.

Explicaremos superficialmente cada uno de estos factores:

- A.- Ganancias y/o dividendos de las empresas.- Estos renglones mantienen la pauta de comportamiento, ya sea a la alza o la baja, según la evolución de la

economía, existiendo una correlación con los movimientos cíclicos de ésta.

B.- Liquidez general de la economía.- Expresa la relación entre la demanda y oferta de capital.

C.- Confianza general en el mercado.- Por lo que toca a este factor, la característica la imprime el clima psicológico que priva en el medio inversionista,

D.- Inversiones Extranjeras.- Su determinación está dada por múltiples factores: siendo la estabilidad política y monetaria, los que tienen un peso significativo.

Contra este valor de mercado se opone un valor denominado "valor técnico" o "intrínseco" mismo que se refiere al precio que debería tener en un momento dado una acción de acuerdo a criterios objetivos.

Existe otra corriente que enuncia que no existe este valor intrínseco, sino que hay distintos valores, dependiendo de cada caso en particular, esto es, dependiendo del uso.

Nos inclinamos a pensar que sí existe un valor intrínseco

co, pues cada empresa tiene su potencialidad productiva, claro está, que puede haber diferentes parámetros dependiendo de la finalidad de la inversión.

Los principales criterios objetivos para medir - dentro de determinados límites - el valor técnico de una acción, son los siguientes:

- A.- Método estático ó con énfasis en activos.
- B.- Método dinámico ó con énfasis en capitalización de utilidades.
- C.- Método con énfasis en la distribución de dividendos.
- D.- Método con énfasis en el valor de mercado.

Describiremos el aspecto conceptual de cada uno de los criterios o métodos:

- A.- Método estático ó con énfasis en activos.- Este criterio parte de que toda acción vale por los bienes que posee. Por consiguiente los valores que toma en cuenta son: 1).- El valor en libros de la empresa y 2).- Valor de liquidación. El primero, o sea, el del valor en libros, contiene ciertas ve

riantes como el del capital de trabajo por acción o activos monetarios por acción. El segundo, es - decir, el valor de liquidación, se ajustan los activos mediante el empleo de índices que representan pérdidas probables al liquidarse.

El criterio estático resulta poco valedero y no aplicable en la mayoría de los casos. Basta decir que excluye el principio de negocio en marcha y que por lo mismo no considera la capacidad de la empresa para generar utilidades.

- B.- Criterio dinámico ó con énfasis en capitalización de utilidades.- Está basado en la evolución futura de la sociedad y nos dice que el valor de la acción depende de lo que ganará en el futuro. Los pasos a seguir para la valorización de una acción son: 1).- Estimación de las utilidades y 2).- Determinar cuánto vamos a pagar por ellas.

En cuanto a la estimación de utilidades una de las herramientas que se emplean, consiste en la elaboración de proyecciones de ventas y utilidades, utilizando, entre otros, el método de mínimos cuadrados, considerando dentro de la proyección una se--

rie de factores entre los que destacan:

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

Es conveniente mencionar que las "Estimaciones de las Utilidades" deben afectarse por todos los eventos que conocemos o que suponemos ocurrirán.

Por lo que se refiere a la determinación, de cuánto vamos a pagar por las utilidades previamente estimadas, se tienen dos criterios o caminos a seguir:

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

Al cociente que resulta de dividir el precio de mercado de la acción entre la utilidad neta por acción, se le denomina múltiplo (llamada también relación precio/utilidad).

Esta relación indica el precio de mercado de la acción expresado como un múltiplo de las utilidades por acción de la empresa. Dicho de otra forma, es el número de veces que la utilidad por acción está implícito en la cotización.

- b).- El segundo criterio, es el que si considera el valor tiempo del dinero, sentando como premisa que la dimensión más importante de las utilidades cae sobre el eje del tiempo. El método consiste en traer a valor presente a una tasa determinada las utilidades esperadas, aplicando a su vez un múltiplo dado.
- c).- Criterio con énfasis en la distribución de dividendos.- Este criterio toma como dato más relevante los flujos de efectivo que lleva consigo este tipo de operación o valorización.
-

Su principal base está en la proyección de los dividendos en función al valor actual de los mismos, contemplándose el costo de oportunidad que priva en el mercado financiero en general.

D).- Método o Criterio con énfasis en el valor de Mercado.- Parte del principio de que el valor de mercado refleja ya la evaluación que se ha hecho de los anteriores criterios y que por tanto estudiando el comportamiento de las cotizaciones en el pasado se puede determinar su evolución futura.

Con lo anterior, solo quiero dejar establecido que exige una gran variedad de elementos para determinar la tendencia del mercado bursátil, y para lograr ésto, es necesario conocer los métodos o criterios fundamentales que permita al analista ser lo más acertado posible en su evaluación.

El comportamiento del mercado es un conjunto de factores, para los cuales se han establecido métodos cuya aplicación debe realizarse en forma conjunta, ya que no existe un criterio o método que tome en cuenta toda la gama de esos factores que haga posible un resultado confiable.

4.1.4.- VENTAJAS Y DESVENTAJAS

El inversionista lo que busca son rendimientos y para ello requiere de efectuar comparación constantemente ayudado por su agente.

VENTAJAS:

- A.- Los rendimientos obtenidos a través de Bolsa son adecuados.
- B.- Al invertir en empresas se protege el dinero de la caída de su poder adquisitivo ya que se participa en todos los activos de las empresas.
- C.- Por la diversidad del mercado, las opciones son amplias pudiéndose hacer cambios que mejoren los rendimientos obtenidos y por obtenerse.
- D.- Cuanto más se conoce el mercado se pueden mantener portafolios de inversión adecuados.

DESVENTAJAS:

- A.- Pueden presentarse situaciones económicas en general que momentáneamente afecten en forma considerable el mercado de valores.
 - B.- En un momento dado una empresa, puede incurrir en-
-

costos adicionales no contemplados en el presupuesto, que ocasione pérdida en el ejercicio social y por lo tanto no se obtengan utilidades, o que la misma acción baje en su cotización en Bolsa, teniendo que absorberse alguna pérdida.

- C.- El desconocimiento del mercado puede ocasionar la "creación de temores" del inversionista por baja general del mercado, por mala información o por estancamiento del mismo mercado, provocándose bajas exageradas y desconfianza, y como consecuencia, pérdidas para el inversionista.

4.2.- PARA LAS EMISORAS

Toda empresa debe estar consciente de su situación competitiva dentro del ramo en el cual se desarrolla; por lo tanto, su capacidad de decisión estará sujeta a su tamaño, sus necesidades de recursos y sus políticas internas, que en combinación con su estructura organizacional y objetivos bien definidos podrá lograr una ubicación mucho mejor.

4.2.1.- MAGNITUD DE LA EMPRESA

Dentro del mercado de valores las empresas cotizadas en "BOLSA" en términos generales son las más grandes (en el -- país); pero efectuando una clasificación por actividad encontraremos empresas de diversos tamaños en función a su capital. Esta observación se hace, con el objeto de dejar establecida la importancia de comparar a las empresas primero, - con las del mismo ramo, y segundo con el mercado en general.

El hecho más importante aún de la magnitud de una empresa es cómo llegó a lograrlo, o sea su antecedente histórico.

Existen empresas que nacen "GRANDES" sobre las cuales - se crea una incertidumbre, la cual se despeja paulatinamente conforme vaya obteniendo y mostrando resultados; por el contrario hay empresas que han crecido a través del tiempo logrando fomentar la confianza en inversionistas, acreedores e inclusive consumidores que las prefieren por ello.

De lo anterior deducimos lo siguiente:

"No siempre las empresas más grandes son mejores" sobre todo en el plano de rendimientos, siendo el objetivo - primordial de los inversionistas.

En el caso de la comparación de empresas el elemento fundamental es la productividad. "Entre menor capital invertido y mayor ingreso obtenido la productividad es mayor".

4.2.2.- NECESIDAD DE LOS RECURSOS

Es indispensable el que las empresas cuenten con un adecuado plan financiero: con el objeto de conocer de manera bien definida sus necesidades de recursos que les permita, llevar a cabo sus funciones. Pero también evitar costos excesivos en la obtención de esos recursos. De ahí, la importancia de entender las fuentes de captación de recursos a los que se pueda recurrir para obtenerlos de la siguiente manera:

Fuentes de Financiamiento Externo, y

Fuentes de Financiamiento Interno.

A continuación se presenta un cuadro con las Fuentes de Financiamiento:

**FUENTES DE
FINANCIAMIENTO**

**FUENTES DE
RECURSOS**

I.- EXTERNO

**A. PASIVO A CORTO PLAZO
(no mayor de 1 año)**

- 1.- Acreedores Comerciales
- 2.- Bancos Comerciales
- 3.- Compañías Financieras
- 4.- Comisionistas
- 5.- Mercado de Bonos Comerciales.
- 6.- Acumulaciones y Otros.

**B. PASIVO A PLAZO INTERMEDIO
(1 a 10 años)**

- 1.- Bancos Comerciales
- 2.- Cías. de Seguros y Otras
- 3.- Compañías Financieras
- 4.- Agencias Gubernamentales
- 5.- Emisión de Obligaciones

**C. PASIVO A LARGO PLAZO
(más de 10 años)**

- | | |
|--------------------|-----------------------------|
| 1.- Pasivo | 1.- Compañías de Seguros, - |
| | Compañías Financieras, - |
| 2.- Arrendamientos | Bancos, etc. |

II.- INTERNO *

- | | |
|--------------------------|------------|
| A.- Socios Preferentes | 1.- Varios |
| B.- Socios Residuales | 1.- Varios |
| 1.- Utilidades Retenidas | |
| 2.- Emisión de Valores | |

* Existen otras fuentes de financiamiento que repercuten directamente en el capital de trabajo, tales como: cobros anticipados, descuentos a empleados de impuestos y seguros, manejo de fondos de empleados, etc.

Pasivo a Corto Plazo

1.- Acreedores Comerciales.- La fuente más frecuentemente usada de fondos a corto plazo es el llamado Crédito Comercial, o sea, el crédito extendido por un proveedor a un comprador en conjunto con la compra de mercancías para su venta final. La utilización de este tipo de crédito estará siempre en función al volumen de inventarios, a la rotación de los mismos y a las condiciones de competencia. Una de las principales ventajas es que usando adecuadamente el crédito comercial añade muy poco costo al negocio y se obtiene con facilidad.

2.- Bancos Comerciales.- El crédito Bancario es ampliamente usado. Generalmente las compañías con una proporción relativamente grande de activo circulante, son las que tienen mayor posibilidad de tener acceso a este tipo de créditos.

En préstamos a corto plazo para necesidades estacionales regularmente recurrentes, podemos esperar que un banco establezca una línea de crédito, que represente los préstamos máximos que podemos obtener durante el año. Si nuestras necesidades por préstamos son menos regulares, cada préstamo

posiblemente será negociado sobre bases aisladas.

3.- Compañías Financieras.- Son las que conceden préstamos en reciprocidad al gravamen de inventarios, cuentas - por cobrar u otras partidas sólidas del activo, lógicamente con un margen de seguridad con el objeto de protegerse contra una posible disminución en el valor de mercado de los artículos gravados.

4.- Comisionistas.- Se especializan principalmente en financiamientos basados en cuentas por cobrar; hacen préstamos sobre cuentas por cobrar o compran las cuentas por cobrar.

5.- Mercado de Bonos Comerciales.- Los bonos comerciales consisten en pagarés a corto plazo no garantizados. Generalmente, son emitidos por períodos de 30 a 270 días. Debido a que solamente las compañías muy grandes y con una excelente reputación de crédito están dispuestas a emitir bonos comerciales, el volumen total de estos documentos vigentes es pequeño en relación con el crédito bancario a corto plazo.

6.- Acumulaciones.- No son otra cosa que la creación-

de pasivos por lo que respecta a salarios, e impuestos básicamente, esto es, su registro se efectúa en el momento que se reciben los servicios o la utilidad creándose el pasivo correspondiente.

Pasivo a Plazo Intermedio:

1.- Bancos Comerciales.- Los préstamos a plazo a través de Bancos Comerciales son un tanto difíciles de conseguir. Solamente aquellas empresas que se encuentran en posición financiera fuerte, a menudo están en posibilidad de obtener préstamos a plazos de bancos comerciales: no obstante deben estar en posibilidad de ofrecer garantía y adherirse a requerimientos medianamente rígidos para proteger la posición del banco.

2.- Compañías de Seguros.- Los préstamos de uno a diez años de duración no son tan fácilmente obtenibles de compañías aseguradoras, puesto que éstas normalmente prestan a plazos mayores y a corporaciones de considerable tamaño, aunque también en ocasiones hacen préstamos a empresas medianas.

Pueden existir arreglos entre una compañía aseguradora-

y un banco para financiar un préstamo a plazos a una empresa.

3.- Compañías Financieras.- Este tipo de compañías -- normalmente otorgan préstamos para la compra de equipo, siendo muy rápidos en el otorgamiento del crédito una vez llenados los requisitos.

Los intereses que cobre una compañía financiera son más elevados que los de un banco comercial. Ahora bien, la decisión de una compañía financiera para conceder o no el financiamiento para compra de equipo, dependerá considerablemente de las utilidades potenciales estimadas del mismo.

4.- Agencias Gubernamentales.- Tienen un papel relativamente pequeño en el financiamiento de negocios, pero existen varios programas de préstamos comúnmente en vigencia, -- que pueden ser de gran beneficio a las compañías individuales.

El Gobierno está considerado como un "recurso final" -- por lo que para recurrir a él, se debió haber intentado con los demás medios de financiamiento.

5.- Emisión de Obligaciones.- Este es otro recurso al que acuden algunas empresas para obtener financiamiento, al-

Art. 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de: "Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones - que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad - emisora".

Pasivo a Largo Plazo

Los préstamos a largo plazo que arbitrariamente hemos - establecido que se refiere a períodos de más de 10 años se - pueden obtener por medio de Compañías de Seguros (que es su - especialidad), Compañías Financieras y Bancos Comerciales.

También existe la posibilidad de efectuar emisión de bonos financieros (emitidos por instituciones financieras), cuya garantía la constituyen los créditos concedidos a empresas solventes y que generalmente constituyen hipoteca sobre todos sus bienes. Este recurso se encuentra explicado en el capítulo I.

Otro elemento a tomar en cuenta es el arrendamiento, el cual debe ser considerado como equivalente al financiamiento del pasivo. Se incurre en obligaciones fijas hacia un acreedor, el arrendatario, y deben cumplirse estas obligaciones o

perderse los servicios del activo arrendado.

Capital Contable.

A.- Socios Preferentes.- Aún cuando son legalmente socios, los accionistas preferentes forman una clase por sí mismos. Las acciones preferentes son títulos híbridos y presentan una mezcla extraña de los aspectos característicos, - tanto del capital como del pasivo.

Es importante observar que los pagos de dividendos a las acciones preferentes no son obligatorios; la única obligación es que los dividendos de las acciones preferentes deben ser pagados antes que se cubran los dividendos de las acciones comunes.

B.- Socios Residuales.- En el momento en que el negocio se forma los fondos de capital son proporcionados directamente por aquéllos que serán los accionistas comunes.

Lógicamente las acciones comunes (ver capítulo I) no tienen fecha de vencimiento aunque sí la empresa emisora de esas acciones.

B1.- Utilidades Retenidas.- Una vez que la compañía ha sido formada y continúa en operación, debe tener utilidades para distribuir las a los socios o para reinvertirlas, pero antes de llevar a cabo cualquiera de estas opciones podrá utilizarlas para financiar parte de sus operaciones o necesidades. Ahora bien, para retener las utilidades en forma permanente deberá hacerse una distribución de ellas a los accionistas a través de nuevas acciones obteniéndose una recapitalización (de utilidades).

B2.- Emisión de Valores.- Esta medida ayuda a que la empresa logre captar nuevos recursos por medio de nuevos accionistas, sin que necesariamente se pierda el control por parte de los antiguos socios.

El hecho de colocar acciones entre el público provoca hacer más real el valor de mercado de la empresa.

También debe considerarse la circunstancia de que el hacerse público lleva implícito el contar con una organización profesional lo que conducirá a garantizar el futuro de la empresa y eliminar intereses particulares mal fundamentados.

Actualmente existen ciertas ventajas de carácter fiscal

para las empresas que deciden vender sus acciones al público, claro está, por medio de un organismo especializado que en el caso de México, es la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

Por último, el decidir cuál de estas fuentes de financiamiento es la más adecuada dependerá de los objetivos y sobre todo de la decisión del equipo administrativo-financiero de una empresa.

4.2.3.- POLITICA DE DIVIDENDOS

Haciendo un estudio Bursátil del mercado en México encontramos que existen acciones consideradas como triple "A" o de "crecimiento" las cuales presentan empresas cuya característica es la de contar con políticas adecuadas en todos los sentidos: de expansión, de administración y de dividendos.

El hecho de que una empresa obtenga utilidades, y que las distribuya a través de un dividendo en efectivo anualmente, no implica forzosamente una fuerte atracción del papel.

Para que una acción sea atractiva y dinámica dentro del mercado requiere de una conjunción en cuanto a dividendos, - es decir, una distribución de ellos en efectivo y en acciones.

Si la empresa tiene un programa determinado para la distribución de utilidades, éste deberá tomar en cuenta, algunos aspectos psicológicos y prácticos que repercuten en gran forma.

- a).- La utilidad por acción futura, considerando un dividendo en acciones, debe permanecer por lo menos igual a la utilidad por acción antes del aumento. Es decir cuando se opte por una capitalización del Superávit debe considerarse paralelamente el incremento en las utilidades futuras.
- b).- El inversionista, siempre atiende a la continuidad de los dividendos en efectivo en los ejercicios futuros.
- c).- También el inversionista recibe con beneplácito - el hecho de que se pague dividendo en efectivo, a las acciones de capitalización en el mismo ejercicio en que se decretó el aumento.

d).- Definitivamente no son convenientes los aumentos de capital muy elevados (en porcentaje), debido a que un incremento de utilidades proporcional será más difícil de obtener.

Para entender el grado de importancia que tiene una adecuada política de dividendos, realizaremos algunos ejemplos, entendiendo que la misma acción se ve afectada en su precio de Mercado, por lo que sufre un ajuste:

SUSCRIPCION LIBRE (dividendo en acciones)

DATOS:

Capital	\$300'000,000.00
Número de Acciones	1'000,000
Capitalización	1x5 (1 acción nueva por cada 5 antiguas)

Precio de Mercado \$450.00 C/U

FORMULA: $PA = \frac{AAC (PM)}{AAC + ANC}$

PA= PRECIO AJUSTADO
 AAC= ACCIONES ANTIGUAS DE CAPITAL (5)
 ANC= ACCIONES NUEVAS DE CAPITAL (1)
 PM= PRECIO DE MERCADO (450.00)

DESARROLLO:

$$PA = \frac{5 (450.00)}{5 + 1}$$

$$PA = \frac{2,250}{6} = \$375.00$$

El nuevo precio por acción sería de \$375.00 ya que las utilidades esperadas para el siguiente ejercicio, tendrán - que distribuirse entre un mayor número de acciones.

Continuando con los datos anteriores podríamos hacer - una pregunta ¿ Qué sucedería con un inversionista que tuviera 6 acciones antiguas ?

Respuesta:

Se cobraría el derecho correspondiente a la suscripción libre (dividendo en acciones) de cinco acciones y se calcularía el "Derecho Sobrante" de una acción, el cual le tendría que ser pagado en efectivo por la emisora.

Para hacer ese cálculo tendríamos:

$$\begin{aligned} PM-PA &= DS \\ 450-375 &= \$75.00 \end{aligned}$$

De otra manera:

$$DS = \frac{PA \quad (AMC)}{AAC}$$

$$DS = \frac{375.00 \quad (1)}{5}$$

DS= \$75.00 por acción.

SUSCRIPCION LIBRE Y DIVIDENDO EN EFECTIVO.
(Sin que las acciones nuevas tengan derecho al dividendo).

DATOS:

PM = \$450.00

DIVIDENDO (D) = \$30.00

CAPITALIZACION = LX5

FORMULA:

$$PA = \frac{PM - D}{1 + \frac{ANC}{RAC}}$$

DESARROLLO:

$$PA = \frac{450.00 - 30.00}{1 + \frac{1}{5}}$$

$$PA = \frac{420.00}{1.20}$$

$$PA = \$350.00$$

Para conocer el Derecho Sobrante en caso de necesitarse

tendríamos:

$$DS = \frac{350.00 (1)}{5} = \$70.00$$

Verificando:

$$PM - PA = DS + D$$

$$450.00 - 350.00 = 70.00 + 30.00$$

$$\$ 100.00 = \$100.00$$

Así como estas formas de dividendo, se pueden establecer otras políticas para darle mayor bursatilidad a una acción, lógicamente de acuerdo con las necesidades y posibilidades de cada empresa.

Otras formas de políticas de dividendos son:

- A.- DIVIDENDO EN EFECTIVO Y SUSCRIPCION OPCIONAL (aumento de capital).
- B.- SUSCRIPCION LIBRE Y SUSCRIPCION OPCIONAL.
- C.- DIVIDENDO EN EFECTIVO, SUSCRIPCION LIBRE Y - SUSCRIPCION OPCIONAL.
- D.- SPLIT.

Esta última "SPLIT" no es más que disminución del valor nominal de las acciones en circulación por lo que se aumenta el volumen de acciones, teniendo derecho los accionistas a las nuevas acciones en proporción a las antiguas de las cuales sean propietarios.

También el "SPLIT" puede combinarse con las anteriores, recomendándose que así se haga para que tenga un mayor impacto dentro del mercado.

Cualquier política de dividendo aplicada tendrá una repercusión en el precio de acción.

4.2.4.- VENTAJAS Y DESVENTAJAS

Toda empresa dentro de su ubicación competitiva se enfrentará a situaciones que podrán ser ventajosas o totalmente lo contrario.

En cuanto a su Magnitud.

VENTAJAS:

- A.- Mientras más grande sea una empresa podrá absorber en mayor volumen el mercado (Ventas).
- B.- Tendrá mayor confianza por parte del público inversionista.
- C.- Las decisiones que tome serán en mayor proporción que las de menor tamaño.

DESVENTAJAS:

- A.- Siempre una empresa Mayor tendrá el problema de -- que las empresas de menor tamaño querrán quitarle parte del mercado absorbido.
- B.- Responderá a un mayor número de gente que tiene su capital invertido en ella.

4.2.4.- VENTAJAS Y DESVENTAJAS

Toda empresa dentro de su ubicación competitiva se enfrentará a situaciones que podrán ser ventajosas o totalmente lo contrario.

En cuanto a su Magnitud.

VENTAJAS:

- A.- Mientras más grande sea una empresa podrá absorber en mayor volumen el mercado (Ventas).
- B.- Tendrá mayor confianza por parte del público inversionista.
- C.- Las decisiones que tome serán en mayor proporción que las de menor tamaño.

DESVENTAJAS:

- A.- Siempre una empresa Mayor tendrá el problema de -- que las empresas de menor tamaño querrán quitarle parte del mercado absorbido.
- B.- Responderá a un mayor número de gente que tiene su capital invertido en ella.

- C.- Las decisiones mal tomadas afectarían a un volumen de inversionistas mayor.

En cuanto a sus necesidades de Los Recursos.

VENTAJAS:

- A.- Conocer ampliamente las posibilidades de captación de recursos podrá hacer factible una mejor selección de los medios.
- B.- Definir adecuadamente las necesidades de los Recursos nos traerá como consecuencia un mejor manejo de ellos.
- C.- La aplicación correcta de los Recursos representará beneficios para la empresa.

DESVENTAJAS:

- A.- El desconocimiento de los medios de captación de los Recursos representará una mediana o pésima selección de ellos.
- B.- Una mala definición del objeto o motivo de la necesidad de los Recursos concluirá en costos innecesarios.

- C.- Una aplicación incorrecta de Recursos podrá afectar la imagen de la empresa.

Por lo que se refiere a las políticas de dividendos.

VENTAJAS:

- A.- El establecer adecuadas políticas de dividendos - tendrá, como resultado la atención permanente de - los inversionistas.
- B.- Se logrará una buena imagen financiera.
- C.- Se tendrá como un recurso de captación la emisión de nuevas acciones ya que se goza con la confianza del público.

DESVENTAJAS:

- A.- El descuido en las políticas de dividendos, provocará una pérdida de interés por parte del público-inversionista.
- B.- Se mantendrá al margen de ser tomada en cuenta en la actividad bursátil.
- C.- No se podrá recurrir a nuevos inversionistas ya - que la trayectoria no ha sido la adecuada o simplemente por el desconocimiento de la misma.

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

- 1.- Los organismos que actualmente controlan el medio, con el tiempo han adquirido una madurez que ha facilitado la actividad bursátil, aunque falta aún darle mayor agilidad a determinadas funciones, que frenan el desarrollo de los elementos directos del medio.

La creación del Instituto para el Depósito de Valores que es un organismo de apoyo, y cuya función es la de proporcionar a todos los agentes de valores e instituciones de crédito servicio de custodia y administración de valores, evitando el manejo físico de éstos, es el reflejo fiel de la intención y del interés existente en mejorar el medio.

- 2.- Los valores de mayor movimiento son los de renta variable y los de renta fija: Las Obligaciones Quirografarias e Hipotecarias, Certificadas de la Tesorería y Papel Comercial.

- 3.- Actualmente quedan muy pocos Agentes de Bolsa personas físicas, debido en gran parte a la imposibilidad de competir en el mercado con las personas morales. Lógicamente, los agentes de valores personas físicas, han optado por constituirse en personas morales, las cuales pueden proporcionar mejores servicios y mayor confianza.
- 4.- El nuevo catálogo de cuentas establecido por la Comisión Nacional de Valores para todas las Casas de Bolsa, es tan amplio que algunos de los rubros no se utilizan, pero se elaboró en esa forma con el objeto de unificar al máximo la contabilidad de los agentes.
- 5.- Para conocer en forma profunda la actividad de una Casa de Bolsa, se requiere de mayor tiempo que el de cualquier otra empresa, por el sistema tan complejo que se debe seguir en la implantación de un adecuado control interno.

6.- Desgraciadamente el plan de estudios de la carrera de Licenciado en Contaduría, por el momento no cuenta con una materia que analice a fondo las características del Mercado de Valores, pudiendo obtenerse un provecho indiscutible para el estudiante de los conocimientos adquiridos en esta actividad.

7.- Es importante que el Agente de Bolsa defina muy bien a su clientela, para poder establecer adecuado: portafolios de inversión y sobre todo crear conciencia e interés entre los inversionistas de la necesidad de conocer el mercado de valores, pues ésto ayudará a darle mayor agilidad al medio.

También es fundamental que el Agente de Bolsa, conozca a todas y cada una de las emisoras cotizadas, debidamente clasificadas por su actividad, para llevar a cabo un mejor análisis financiero de ellas.

8.- Una vez que el inversionista conoce el mercado, puede llevar a cabo su propio análisis de

inversión, esto es, comparar el rendimiento - obtenido de su "cartera", ya sea, comparando - a cada una de las emisoras en su rendimiento - periódico, o bien, verificando y calculando - el rendimiento en forma global de todas las - emisoras en las que tiene invertido su capi- - tal.

Esto es sencillo, únicamente se tendrán que - consultar los elementos siguientes:

- a.- Información trimestral sobre resultados - publicados por cada una de las emisoras - (a través de folletos).
- b.- Publicación que hacen sobre la distribu- - ción de utilidades.
- c.- Consultando la sección financiera de pe- - riódicos, los cuales divulgan amplia in- - formación sobre cotizaciones, distribu- - ción de utilidades y estados financieros.

- 9.- El comportamiento del mercado es tan variado - que no se puede predecir, y únicamente se pue - den determinar las causas que originan las - fluctuaciones o estancamientos, con la inten- - ción de efectuar ajustes a los portafolios de - inversión y mantener el rendimiento adecuado.

La prueba más clara del libre mercado, la encontramos precisamente en su comportamiento, - pues no existe manipulación alguna, ni por el Gobierno, ni por los participantes en él.

- 10.- Las empresas siempre deberán tener presente - que se constituyeron con una finalidad (generalmente):

" Obtener utilidades ".

También, que el capital que las compone pertenece a varias personas (socios o inversionistas), los cuales por confianza y por el deseo de obtener buenos resultados han invertido en ellas.

Por lo anterior los dirigentes de cada empresa, deberán intentar al máximo no defraudar - esa confianza, e inclusive incrementarla, a través de planes, decisiones y políticas acordes con lo esperado.

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

¿ Qué es La Bolsa ? en donde usted invierte y México progresa.

Bolsa de Valores, S.A. de C.V., editado por La Bolsa de Valores, México.

La Comisión Nacional de Valores, Atribuciones, Políticas sobre Valores, Trámites.

Herrera Mario, Editorial Cultura, T.G., S.A. México, 1960.

Control Interno, Contabilización y Administración de Valores en las Casas de Bolsa.

Betancourt Alpirez Alejandro, Tesis, México, 1974.

La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su ambiente Empresarial. Tomos I y II.

Laquilla Inarritu Alejandro, Editado por La Bolsa de Valores de México. México, 1973, 1976.

Ley del Mercado de Valores de 1951.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1981.

Ley del Impuesto sobre la Renta de 1961.

El Proceso Administrativo.

Fernández Arena José Antonio, Herrero Hermanos Sucesores, S.A. Editores, - México, 1973.

Reglamento de Las Bolsas de Valores de 1961.

Soluciones a Preguntas y Problemas del Curso de Contabilidad y Sociedades.

Daz González Gustavo, Editado por él mismo, México, 1969.

Análisis Financiero y Bursátil

Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., Vol. I No. 4, México, Noviembre 1980 (BOLETIN)

Administración Financiera

W. Johnson Robert, Compañía Editorial Continental, S.A.