

300602

5
2y.



UNIVERSIDAD LA SALLE

ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION

Incorporada a la U.N.A.M.

**FINANCIAMIENTO BURSATIL EN
LAS EMPRESAS**

**Seminario de Investigación Administrativa
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A
ALICIA BRAVO AGUIRRE**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

México, D. F.

1988



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

Pág.

INTRODUCCION. i

CAPITULO 1. HISTORIA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 Período Prehispánico 1

1.2 Período Colonial 2

1.3 Período Independiente 3

1.3.1 ¿Cómo surgió la Bolsa? 7

1.4 Años Actuales. 9

1.5 Definición de los Órganos que componen el Sistema Financiero . . 14

1.5.1 Organigrama del actual Sistema Financiero 18

CAPITULO 2. LA BOLSA

2.1 ¿Qué es la Bolsa Mexicana de Valores? 19

2.1.1 Funciones 19

2.2 Requisitos para cotizar en Bolsa 20

CAPITULO 3. INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO

3.1 ¿Qué es una Acción? 23

	Pág.
3.1.1 Acciones Comunes.	24
3.1.2 Acciones Preferentes.	24
3.1.3 Consideraciones adicionales	25
3.2 ¿Qué es una obligación?.	28
3.2.1 Obligaciones Quirografarias	29
3.2.2 Obligaciones Hipotecarias	30
3.2.3 Obligaciones Convertibles	31
3.3 Certificados de Tesorería.	34
3.4 Papel Comercial. 	38
3.5 Aceptaciones Bancarias	39
3.6 Papel Comercial Extrabursátil.	42
3.7 Pagare Empresarial Bursátil.	43
3.8 Cuadro Comparativo de características en la emisión de dis- tintas fuentes de financiamiento bursátil.	48
CAPITULO 4. CASO PRACTICO.	49
CONCLUSIONES.	67
BIBLIOGRAFIA.	69

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

Recientemente se ha visto la importancia que ha tomado el sector bursátil y que ha logrado un reforzamiento a la economía del país, - reflejado en los indicadores así, como en el volumen de transacciones de los instrumentos operados en Bolsa que ofrecieron rendimientos significativos, reales, de manera que no decayera el fomento del ahorro interno si no que fuera en línea ascendente.

Esto repercutió en las empresas, ya que alentó y acrecentó su confianza en las operaciones financieras de las mismas.

Es aquí donde se cuestiona "¿Es el financiamiento bursátil una herramienta para el desarrollo y fortalecimiento de la empresa?".

El Mercado de Valores ha ofrecido diversas posibilidades para entrar a él, a través de los diferentes instrumentos que proporcionan capitales mayores en períodos cortos, medianos y largos dependiendo de las necesidades del cliente o inversionista.

Todo este medio ha influido en cada uno de nosotros, nos hemos visto involucrados si no directamente, de manera indirecta y hemos conocido algo del tema de la Bolsa.

Precisamente se trata de mostrar un panorama sobre las Casas - de Bolsa y el gran impacto que ha causado a través del manejo financiero y, sobre todo, enfocado a las empresas las cuales les ha hecho incrementar sus capitales.

El Sistema Financiero Mexicano, a través del tiempo, ha sufrido algunas transformaciones antes de llegar al que tenemos y por el cual es tanos regidos actualmente.

Es en esta época (86/87) en la cual el mundo financiero ha tenido un cambio sobre todo en el medio bursátil, presentando una gama de oportunidades para el inversionista (persona física y/o moral) y es aquí donde cabe mencionar que las Casas de Bolsa han tenido un auge por la fa cilidad que brindaron al público en general, permitiendo la entrada al - conocimiento del Mercado de Valores integrada por instituciones, empre-- sas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta a través de la Bolsa.

Los tipos de valores, son diferentes instrumentos de inversión dentro de los Mercados de Capitales y de Dinero, adaptándose de acuerdo a las expectativas de cada persona o empresa como pueden ser:

Acciones: Comunes y preferentes,

Obligaciones: Quirografarias, hipotecarias y convertibles,

Certificados de la Tesorería de la Federación.

Papel Comercial y Papel Comercial Extrabursátil,

Aceptaciones Bancarias,

Pagaré Empresarial Bursátil,

Cedes (Certificados de Depósito),

Bondes, Bid's, Petrobonos, Ceplatas,

Sociedades de Inversión:

Común

Renta Fija, y de

Capital de Riesgo

Es por ello que al tipo de inversionista (Persona Moral) ha sido participo en cuanto al volumen de operaciones bursátiles que se han venido registrando y que han ido solidificando su estructura financiera.

Su capital se ha incrementado a través de los altos rendimientos que han obtenido por el acertado movimiento que realizan de acuerdo a su compra-venta de acciones y del adecuado manejo de sus flujos.

El presente estudio fue realizado en base a información recabada en las siguientes instituciones:

Bolsa Mexicana de Valores:

En donde me facilitaron folletos que empleé como introducción sobre el movimiento que efectúan en la propia Bolsa, así como revistas, manuales, artículos y entrevistas con promotores de diversas Casas de --

Bolsa como son:

- PROBURSA, CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

Av. de la Paz No. 33,

Col. San Angel.

- C.B.I., CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

Insurgentes Sur No. 1886, 7o. Piso

Col. La Florida.

- ABACO, CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

José Ma. Ibarrarán No. 84, 2o. piso,

Col. San José Insurgentes.

- OPERADORA DE BOLSA, S.A.

Río Amazonas No. 62,

Col. Cuahtémoc.

- VALORES FINAMEX, S.A.

Río Amazonas No. 91,

Col. Cuahtémoc.

quienes, con su valiosa aportación, contribuyeron al logro de esta investi
gación.

Se desarrolla básicamente durante el alza que tuvo el medio --
bursátil, por lo que estos datos corresponden hasta el mes de Octubre de
1987.

v

Se tomaron datos históricos que comprenden desde el nacimiento del Sistema Financiero Mexicano hasta la actualidad, pasando por las diferentes etapas de su cambio.

El enfoque es referente al tema de la Bolsa y se describe como está integrada con sus organismos, reglas, así como su relación con las Casas de Bolsa.

De lo antes expuesto, sirvió de base para desarrollar los instrumentos que son empleados en las Casas de Bolsa y que utilizan las empresas como un medio de financiamiento.

C A P I T U L O I

HISTORIA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 PERIODO PREHISPANICO

En la época previa a la conquista, específicamente entre los aztecas, no se puede hablar de un sistema financiero formal, aún utilizaban el trueque para realizar sus transacciones.

El pago en especie predominaba entre los mercaderes y artesanos y el pago en trabajo agrícola era fundamental. No existe dato alguno que proporcione información sobre el grado de libre mercado, se estima una fuerte participación del gobierno ya que éste controlaba los recursos fundamentales de la economía: tierra, trabajo, proceso productivo y redistribución de la riqueza.

Los comerciantes realizaban sus ventas como en los mercados -- más importantes que eran los que permanecían abiertos diariamente, como el de Tlaltelolco; los otros se celebraban cada cinco días y estaba prohibido realizar operaciones fuera de éstos.

"Las mercancías que se generalizaron como medio de intercambio eran: cacao (poco valor), mantas llamadas quachtli (valor más elevado), el oro en polvo (de más valor) y plumas o piezas de cobre en forma de T y ciertas piezas de estaño". (1)

De este período heredamos el papel rector de la economía que -

(1) Eduardo Villegas H., Sistema Financiero Mexicano, Editorial PAC, México, D.F., pág. 1.

ejercía fuertemente el Estado y el despilfarro en celebraciones que en esa época se realizaban con fines religiosos y redistributivos.

1.2 PERIODO COLONIAL

Se caracteriza por tres épocas, teniendo su origen el actual sistema financiero mexicano en la tercera época.

La primera época, de la euforia, se caracteriza por un reparto del botín el saqueo de América; en esta época se practicó el esclavismo de los indios.

La segunda época fue de la depresión en Europa, en ésta nace la hacienda y el peonaje. Se establece la compra de cargos públicos (posible origen de nuestra corrupción gubernamental actual).

La fuerza económica y política descansa en la Iglesia.

Otra fuente de financiamiento eran los comerciantes. De esta época quedó la corrupción, la acumulación capitalista, el sistema hacendario.

La tercera etapa y primordial para el sistema financiero mexicano es aquella en la que los Borbones fortalecieron el control político y económico en la Nueva España.

Empiezan a perder el control los comerciantes y se fomenta la minería.

El gobierno español creó las instituciones de crédito con el propósito de substituir a la Iglesia y restar importancia a los comerciantes, la primera institución fue el Monte de Piedad de Animas fundado por Pedro Romero de Terreros.

En esta etapa lo más importante fue que el gobierno quiso y de hecho lo hizo, adquirir más fuerza en el aspecto económico, así como en la institución bancaria.

1.3 PERIODO INDEPENDIENTE

Del período colonial se heredaron la Casa de la Moneda y el Nacional Monte de Piedad, en 1830 se estableció el Banco de Avío que se enfocó a la promoción industrial, que posteriormente en 1842 cesó sus operaciones.

El 22 de Junio de 1864 se creó el Banco de Londres y México.

También se fundaron el Banco Mercantil en 1882, el Banco de Empleados en 1883 (Banco Obrero), en 1884 el Banco Banamex, se crearon bancos constantemente hasta el 19 de marzo de 1897 en que se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito.

Se estableció una clasificación de las mismas:

1. Bancos de Emisión.
2. Bancos Hipotecarios.
3. Bancos Refaccionarios
4. Almacenes Generales de Depósito.

El 21 de octubre de 1894 fue creada la Bolsa de México, S.A., de vida efímera, que en 1907 renació con el nombre de Bolsa Privada de México, S.C.L.

En 1913, Victoriano Huerta decretó la suspensión de pagos dando pie a que el sistema financiero dejara de funcionar. Sin embargo, Venustiano Carranza no reconocía las emisiones hechas por Huerta, volvieron a operar los Bancos, en una situación raquítica, es decir, que se encontraban muy deterioradas.

En 1917 con fundamento en la nueva constitución se plantea un nuevo sistema financiero y se regresa al patrón oro, éste trató de ser reorganizado en 1925. El 28 de agosto de 1925, se promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y los Estatutos de la Ley del Banco de México.

En el mismo año se creó la Asociación de Banqueros de México, A.C. y la Comisión Nacional Bancaria (después sería y de Seguros).

En 1933 se transformó la Bolsa de Valores de México, S.A. con este nombre. En 1934 se creó Nacional Financiera, y en 1937 el Banco Nacional de Comercio Exterior.

En México el Sistema Financiero Mexicano en tanto se encontraba en un sistema de banca especializada funcionaba de la siguiente manera:

I. AUTORIDADES:

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público
2. Subsecretaría de Crédito Público
3. Banco de México, S.A.
4. Comisión Nacional Bancaria y de Seguros
5. Comisión Nacional de Valores

II. AGRUPACION INSTITUCIONAL:

1. Instituciones y Organizaciones Auxiliares Nacionales de Crédito constituidas por el Gobierno Federal, el capital social cuando menos es del 51%.

Las Instituciones Nacionales de Crédito eran:

- Nacional Financiera, S.A.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.A.
- Banco Nacional de Crédito Agrícola
- Banco Nacional de Crédito Ejidal
- Banco Nacional de Comercio Agropecuario

- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos
- Banco Nacional de Fomento Cooperativo
- Financiera Nacional Azucarera, S.A.
- Banco Nacional Monte de Piedad
- Banco del Pequeño Comercio del D.F., S.A.
- Patronato del Ahorro Nacional
- Banco Nacional Cinematográfico
- Banco Nacional del Ejército y la Armada
- Banco Nacional Urbano, S.A.

2. Instituciones y Organizaciones Auxiliares Privadas de Crédito.

Eran aquellas que mediante concesión del Gobierno Federal, otorgada a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y del Banco de México, S.A. se dedicaban a los siguientes grupos:

- En Instituciones Privadas de Crédito: Banca de depósito, de ahorro, de operaciones financieras, crédito hipotecario, operaciones de capitalización y fiducias.
- En el caso de Organizaciones Privadas Auxiliares de Crédito, Almacenes Generales de Depósito, Cámaras de Compensación, Bolsas de Valores y Uniones de Crédito.

1.3.1 ¿COMO SURGIO LA BOLSA?

"En México, las primeras operaciones con valores realizadas en local cerrado, tuvieron lugar alrededor de 1880, cuando empezaron a reunirse inversionistas nacionales y extranjeros para comerciar principalmente con títulos mineros". (2)

Los altos rendimientos obtenidos con estos títulos atraieron la atención del público inversionista, por lo que hacia 1894, un grupo de personas que se había especializado en el comercio con valores decidió establecer una institución privada que se encargara de facilitar y regular estas operaciones.

"Así el 21 de octubre de 1894, se constituyó la Bolsa de Valores de México" (3)

Esta Bolsa no formaba parte del sistema de crédito, ni del mecanismo de inversión. Al ser una institución aislada de los cauces normales del ahorro y la inversión, la oferta de capitales a través de este mercado era muy limitada, por lo que tropezó desde un principio con serias dificultades, entrando en liquidación en los primeros años del presente siglo.

El 4 de enero de 1907, los miembros de la recién desaparecida

(2) Valores Finamex, Folleto. México. 1986.

(3) Eduardo Villegas H., Sistema Financiero Mexicano, Editorial PAC, S.A. México, p59. 11.

Bolsa Privada de México, la cual en 1910 pasó a ser la Bolsa de Valores de México, S.C.L.

Más tarde durante la Revolución, continuó el auge de las transacciones con valores mineros. Sin embargo el interés del público inversionista aumentó cuando se iniciaron las primeras explotaciones de campos petroleros, dado que innumerables compañías en esta industria acudieron al Mercado de Valores para obtener financiamiento.

La Bolsa de Valores de México, S.C.L., continuó funcionando - hasta 1933, cuando se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., habiendo sido autorizada para operar como institución auxiliar de crédito.

Fue hasta 1975, con la promulgación de la actual Ley del Mercado de Valores cuando se estableció un marco jurídico idóneo para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del Mercado de Valores en nuestro país.

A partir de esta fecha, la Bolsa dejó de ser una institución auxiliar de crédito adquiriendo autonomía operativa y rango financiero propio. Asimismo, se promovió el surgimiento de las Casas de Bolsa como organismos básicos de intermediación.

Aún cuando se estableció el marco legal apropiado, el Mercado de Valores, bajó su nuevo esquema jurídico, desempeñó en sus primeros -

años un papel insignificante en el flujo de recursos en la economía.

1.4 AÑOS ACTUALES

A finales de 1976, las perspectivas del país se encontraban severamente afectadas; el ahorro por la alta tasa de inflación, la inversión por la falta de disponibilidad de fondos, y la contratación de crédito externo, resultaba riesgosa por las expectativas de fluctuaciones en el tipo de cambio.

Bajo estas condiciones se proyectaba un ritmo de crecimiento insatisfactorio para la producción industrial y para la economía en general.

Esta situación motivó que se adoptaran diversas medidas entre las que destaca la de apoyar el crecimiento del Mercado de Valores.

A partir de 1977, el Mercado de Valores ha mostrado un crecimiento importante, tanto en los volúmenes de operación como en la gama de instrumentos en circulación. La necesidad y oportunidad de impulsar al Mercado de Valores fue fundamental para el cumplimiento del Programa Nacional de Desarrollo, aliviando por una parte, la presión sobre el sistema bancario y ofreciendo por otra parte, protección a los ahorradores contra el proceso inflacionario.

Desde aquella época, la H. Comisión Nacional de Valores y la

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., procuraron difundir a nivel nacional las bondades y beneficios que obtienen los participantes del Mercado.

En particular, la H. Comisión autorizó el financiamiento de nuevas empresas a través de la emisión de acciones que fueron colocadas entre el gran público inversionista. De la misma manera las autoridades aprobaron la distribución por medio de las Casas de Bolsa, de diversos instrumentos de financiamiento, tales como los Certificados de la Tesorería de la Federación, Petrobonos, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial y otros.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., a su vez adquirió un carácter institucional al facilitar a los integrantes del medio bursátil los sistemas adecuados para la operación ágil y eficiente de tan amplia gama de instrumentos. Se promovió en el interior de la República Mexicana la inversión directa y el financiamiento a través de la Bolsa.

Continuamente se han sofisticado los sistemas electrónicos de información, así como el control y regulación de las operaciones bursátiles.

Todo esto ha cristalizado en una operación transparente y oportuna lográndose la liquidez y profundidad necesarias para el desarrollo sólido del Mercado de Valores en México.

La importancia y los logros obtenidos hasta hoy, se reflejan claramente en el incremento en los volúmenes de operación que año con año se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

"Las empresas registradas son aquellas que han probado su capacidad, organización y solvencia conformando un grupo selecto, que se incrementa día a día, en el que se significan por su solidez, su visión y sus ilimitadas posibilidades de desarrollo y proceso". (4)

Y es que esas posibilidades se vuelven ilimitadas precisamente en función de encontrarse abiertas a recibir apoyo financiero por parte del público ahorrador e inversionista de nuestro país. Y son ilimitadas, porque en la Bolsa Mexicana de Valores, están surgiendo con regularidad y firmeza instrumentos variados que permiten a las empresas elegir el tipo de apoyo más conveniente de recursos de capital, crédito o ambos a corto, mediano y largo plazo y con la ventaja de la diversificación, el mantenimiento del control administrativo o bien la transmisión parcial o absoluta de la propiedad y la transformación de negocios personales o familiares en empresas organizadas profesionalmente.

Huelga a decir que esto se traduce en la creación de incrementos en cuanto al empleo, en desarrollo tecnológico, en diversificación productiva y comercial, en ampliación de mercados, en fortalecimiento de las actividades que apoya el sector público vía impuestos y dentro de esto, en mayor cobertura de las necesidades sociales, o sea, en una

(4) Bolsa Mexicana de Valores, Folleto. México 1987. pág. 5.

mejor distribución de la riqueza, entendiendo por riqueza la que es producto del trabajo, de la transformación y de la actividad humana, como debe entenderse en un país libre en donde la actividad que resulta de la iniciativa y de la competencia, es la base del desarrollo.

"Por su parte, el inversionista que acude al mercado puede -- elegir en qué actividad invertir, y qué monto, en qué forma, a qué plazo, con qué riesgo y con qué expectativas de beneficio, con qué liquidez, con qué respaldo y con qué propósito." (5)

La Bolsa de Valores es pues ahora, sinónimo de crecimiento e instrumento de desarrollo.

El crecimiento experimentado por el Mercado de Valores a partir de 1976, demandó cada vez mayor insistencia, el perfeccionamiento del aparato tecnológico de la Bolsa, a fin de capturar, procesar y difundir con exactitud y en un tiempo mínimo toda la información derivada de las operaciones bursátiles.

Se ha llegado a integrar un sistema de un banco de datos financieros de las emisoras con valores inscritos en Bolsa; se ha elaborado un directorio del medio bursátil y la última etapa comprenderá la automatización de las operaciones del salón de remates, que permitirá -- transmitir a tiempo real simultáneamente las transacciones bursátiles, operar parte de éstas a control remoto y consultar la posición de las

emisoras cotizadas en Bolsa.

En el interior de la República, el sistema de telecomunicación hará posible la integración del mercado a nivel nacional.

La intermediación con verdadero espíritu empresarial y confiando plenamente en las bondades y en la gran necesidad de la actividad bursátil dentro del sistema financiero nacional, ha invertido recursos y tiempo en el forzamiento de su infraestructura tecnológica-operativa y en la actualidad prácticamente todas las Casas de Bolsa cuentan con un sistema computacional idóneo para ofrecer un servicio acorde con las más óptimas expectativas de expansión del mercado.

"Lo que hay detrás de las pizarras de la Bolsa, es en síntesis, una importante infraestructura en muchos órdenes: recursos humanos, financieros, técnicos participantes e instrumentos, autoridades competentes y posibilidades amplias para cumplir con un papel preponderante en el desarrollo económico de un país que ha luchado por elevar el nivel de vida de los mexicanos." (6)

En el Sistema Financiero Mexicano se encuentran las instituciones que generan, recogen, administran, orientan y dirigen tanto al ahorro como la inversión dentro de una unidad económica política.

Dentro de ellas la principal es:

(6) Bolsa Mexicana de Valores, Folleto. México 1987, pág. 8.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se aprecia en el organigrama, es la que encabeza la autoridad monetaria y crediticia y que le compete resolver asuntos con la aplicación de leyes que dicta así como vigilar y evaluar la ejecución de políticas de las propias leyes.

En el Mercado de Valores las instituciones que se ven involucradas son:

1. La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, la cual funge como organismo dotado de autonomía y sus funciones son:
 - a) Inspeccionar y vigilar a las instituciones de crédito, a los organismos auxiliares, a las instituciones de fianzas y seguros.
 - b) Interviene en la formación de los reglamentos a que se refieren - las leyes en materia de bancos, seguros y fianzas.
 - c) Actúa como cuerpo de consulta de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
 - d) Presentar a la misma Secretaría de Hacienda y Crédito Público y - al Banco de México, las sugerencias, mociones y ponencias.

2. El Banco de México, es un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio, sus funciones son:
 - a) Regula el volumen de moneda en circulación y administra las transacciones bancarias.
 - b) Establece los requisitos de encaje legal del Sistema Bancario.

- c) Revisa las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
 - d) Actúa como agente de colocación de Cetes.
 - e) Funge como cámara de compensación.
3. La Comisión Nacional de Valores, supervisa el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores, además de que inspecciona y vigila el funcionamiento de Casas de Bolsa así como actos que hagan suponer violaciones a la citada Ley.
- a) Inspecciona el funcionamiento del Indeval (Instituto Nacional de Depósito de Valores).
 - b) Actúa como árbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores.
4. Nacional Financiera, S.A. (Nafinsa), encargada de organizar, trans-- formar y administrar toda clase de empresas a invertir en ellas.
- a) Suministra préstamos a mediano y largo plazo.
 - b) Actúa como agente financiero del gobierno, emite certificados de participación.
 - c) Participa en la emisión de acciones, bonos, obligaciones.
5. Indeval (Instituto Nacional de Depósito de Valores), que fue creada el 28 de abril de 1978, teniendo como funciones:
- a) Prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionados con la guarda, administración, compensación,

liquidación, transferencia de valores.

6. Casas de Bolsa, estas empresas se dedican básicamente a dar asesoría y prestar servicios financieros, están inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, dentro de estos servicios están:

a) La realización de operaciones compra-venta de valores y de los -- instrumentos del mercado de dinero que están autorizados para manejar.

b) Auxiliar a los inversionistas tanto personas físicas como inversionistas institucionales para la toma de decisiones para invertir en Bolsa.

7. Agentes de Bolsa, sus funciones son similares a los de Casas de Bolsa, aunque tienden a desaparecer.

8. Sociedades de Inversión, que son sociedades anónimas con un capital mínimo totalmente pagado establecido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

9. Bolsa Mexicana de Valores, es una institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada a operar a nivel nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y regulada en su función por la Comisión Nacional de Valores.

10. Academia del Derecho Bursátil, nace en 1979 como objetivo:

a) Es el estudio, divulgación, investigación del derecho bursátil.

11. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, creado por la Bolsa Mexicana de Valores, teniendo como objetivos:

- a) Desarrollo y difusión del conocimiento del Mercado de Capital y - en especial el Mercado de Valores.
- b) Investigaciones para difundir nuevas técnicas bursátiles.

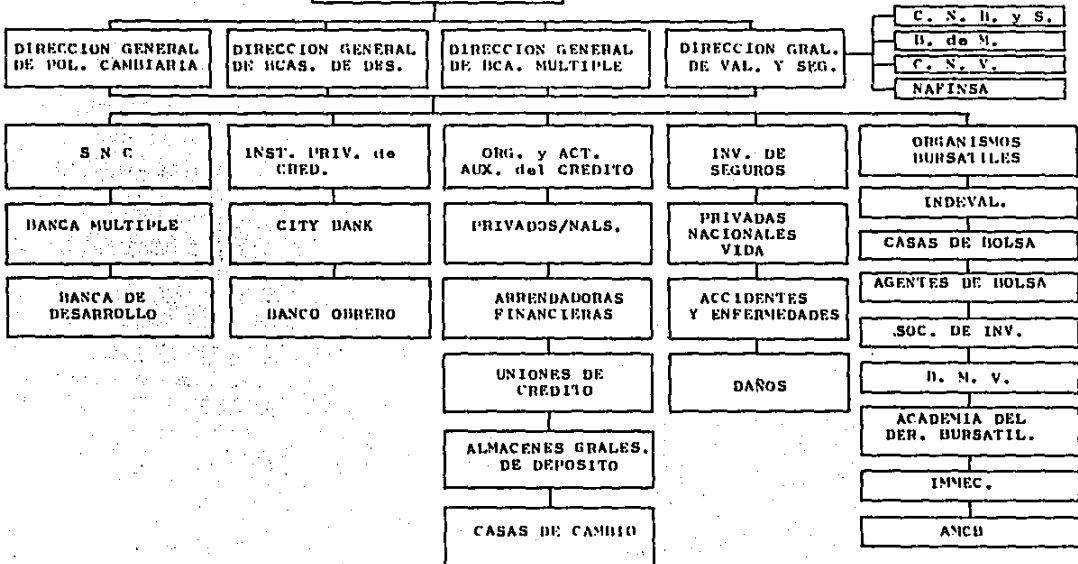
12. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, es una organización de carácter gremial que reúne sólo a los Agentes y Casas de Bolsa.

- a) Contribuye a mantener la buena imagen de las Casas de Bolsa, así como promover los instrumentos y difundir los servicios que prestan.

SECRETARIA DE HACIENDA
Y CREDITO PUBLICO

CASA DE BOLSA GAN, S. A.
ORGANIGRAMA GENERAL

SUBSECRETARIA DE LA
BANCA.



Fecha: SEPTIEMBRE DE 1987

CAPITULO 2

"LA BOLSA"

2.1 ¿QUE ES LA BOLSA MEXICANA DE VALORES?

"Es una institución privada constituida como: Sociedad Anónima de Capital Variable autorizada a operar a nivel nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y regulada en su función por la Comisión Nacional de Valores; organismo gubernamental que ejerce control sobre los valores que cotizan en Bolsa, sobre las Casas de Bolsa y sobre "la propia Bolsa." (7)

2.1.1 Funciones

Entre las funciones más importantes se encuentran:

- a) Proporciona locales adecuados para que las Casas de Bolsa efectúen -- sus operaciones de una manera regular y permanente.
- b) Supervisa que las operaciones que ahí se realizan se lleven a cabo -- dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.
- c) Vigila que la conducta profesional de los operadores de piso (que actúan en representación de las Casas de Bolsa) se rija conforme a elevados principios de la ética profesional.
- d) Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos correspondientes, para ofrecer seguridad a los inversionistas.

(7) Folleto Bolsa Mexicana de Valores, Informe Anual 1986.

- e) Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, así como los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno.
- f) Realiza diversas actividades de promoción que destacan las cualidades de la inversión en valores y dan a conocer los mecanismos empleados en el mercado; también a través del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C., organiza actividades en materia de capacitación y especialización sobre el Mercado de Valores mismas que son reconocidas oficialmente.

2.2 REQUISITOS PARA COTIZAR EN BOLSA

El Mercado de Valores no está sólo al servicio de los inversionistas, sino que es indispensable para la vida de las empresas, por su capacidad de conceder financiamientos en plazos, términos y costos, que no consiguen sino en el Mercado de Valores.

Se ha buscado financiamiento a través de los créditos que conceden los Bancos; sin embargo, la situación económica del país, donde existen tasas altas de interés e inflación que obliga a las empresas a buscar otro tipo de financiamiento a corto y largo plazo y a financiar sus operaciones y programas de expansión de capital de riesgo.

El Mercado Bursátil cuenta con la infraestructura necesaria para que los empresarios la utilicen y conozcan los mecanismos que en estos momentos se tienen en el sistema financiero mexicano.

Los propios empresarios han sido inversionistas a otros negocios con la oportunidad que se les ha puesto a su alcance para conseguir financiamiento más barato en el corto y largo plazo.

Para inscribirse en la Bolsa las empresas deben llenar básicamente los siguientes requisitos:

- Dirigir solicitud de registro de sus acciones al Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Definir claramente sus características:
 - Capital a inscribir
 - Número de acciones
 - Valor nominal de las acciones
- Si está realizando una oferta pública de acciones:
 - El tipo de oferta (primaria o secundaria)
 - Número de acciones por ofrecer
 - Valor nominal
- El porcentaje que representa del capital social que se ofrece al público inversionista.

En el momento que se firma la solicitud la emisora se compromete a cumplir con lo señalado en el Reglamento Interior de la Bolsa en lo referente a obligaciones y derechos de las emisoras proporcionando con su inscripción original los siguientes datos (documentos).

- Copia del Acta de la Junta de Consejo de Administración, señalando a la persona física que realizará los trámites relativos a la inscripción, o en su defecto certificación del Secretario del Consejo en la que hagan constar las situaciones anteriormente descritas.
- Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- Copia de la escritura de constitución de la empresa y todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
- Copia de la lista de asistencia a la última asamblea de accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
- Actividad que realiza la empresa y lugares donde se ubican sus plantas en la fecha de su constitución y en la actualidad.
- Relación de sus empresas subsidiarias, actividades que realizan lugares donde ubican sus plantas en la fecha de su constitución y en la actualidad.
- Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.

C A P I T U L O 3

"INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO"

3.1 ¿QUE ES UNA ACCION?

"Son valores de renta variable, que representan la participación de su tenedor, en la propiedad de la empresa emisora." (8)

Las acciones integran el capital social de una sociedad anónima y son por naturaleza, un medio de financiamiento a largo plazo.

Además de los derechos de propiedad que las naciones confieren a su tenedor le otorgan también derechos en la participación de las utilidades que el negocio le produzca, de voto, de preferencia en la suscripción de nuevo capital, etc.

Normalmente, las acciones llegan al mercado a través de una oferta pública. Esta puede ser primaria, para la obtención de nuevos re cursos financieros, o bien, secundaria, a través de la cual los propietarios originales buscan obtener liquidez y acceso a una fuente de financiamiento futura.

En cualquier caso una vez que las acciones han sido vendidas - al mercado en la mencionada oferta pública, caen en lo que podría llamar se un mercado de transferencia de valores y dinero, en el cual adquieren su verdadera dimensión como particulares de la empresa emisora, el entorno económico y sus perspectivas y por otra la apreciación que de lo ante

(8) Gonzalo Cortina O., Prontuario Bursátil y Financiero. Edit. Trillas, México 1987, pág. 9.

rior haga la gente que concurre al mercado y que en suma define la tónica general de la educación oferta-demanda y por lo tanto, la tendencia - del mercado.

3.1.1 ACCIONES COMUNES

"Son aquellas que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores." (9)

Tienen derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas, - así como a percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades.

3.1.2 ACCIONES PREFERENTES

Se denomina así a "las acciones que garantizan un dividendo -- anual mínimo"; en caso de liquidación de la empresa siempre tienen preferencia sobre otros tipos de acción que existen en circulación en ese momento. Se caracterizan además por no tener derecho a voto en las asam-bleas de accionistas. (10)

Las acciones preferentes adoptan varias modalidades:

- Acciones preferentes con dividendos acumulativos:

Son aquellas en las cuales se ha pactado que, independientemente de -

(9) y (10) Gonzalo Cortina O., Prontuario Bursátil y Financiero. México 1967, pág. 11.

los resultados que haya obtenido la empresa, tienen derecho a un rendi miento anual fijo y que en caso de que los resultados de la empresa - en un ejercicio no le permitan cubrir el dividendo pactado; ésta se - los acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o hasta -- que las ganancias de la empresa lo permitan.

- Acciones no acumulativas:

Se llaman así, a aquellas cuyos dividendos no se acumulan y que, por lo tanto, si en un ejercicio determinado no hay utilidades para su -- distribución, dan derecho a exigir un dividendo del 5% que se podrá - cubrir en los años siguientes.

- Acciones participantes:

Son acciones que tienen derecho a participar, además del dividendo fi jo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades cuando és- tas llegan a superar un porcentaje determinado.

- Acciones convertibles:

Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente fijado se transformarán en acciones comunes.

3.1.3 CONSIDERACIONES ADICIONALES RESPECTO A LAS ACCIONES

La colocación de acciones puede ser primaria o secundaria, nos referimos a la primaria, cuando entra el dinero a las empresas, a través de la colocación secundaria los tenedores de acciones son los que reciben

el dinero al vender su tenencia.

También la colocación puede ser privada o pública, en el caso de colocación privada es poco lo que se puede decir, pues se invita a un grupo de inversionistas a que participen en el capital de "X" empresa, - lo que si se puede mencionar es que el inversionista que participa en -- una colocación privada nunca conoce lo que vale realmente su inversión, sino tiene una mayoría de acciones; está a expensas de lo que otros dec dan y no tiene liquidez.

A través de la colocación pública en Bolsa, se corre el peli-- gro de perder el control de la empresa (mayoría de las acciones) pero si se conoce el valor de la misma a través del precio de la acción y en da-- do caso resulta más o menos sencillo realizar la venta de acciones, te-- niendo liquidez casi inmediata.

Para poder colocar acciones públicamente, se requiere autoriza ción de la Comisión Nacional de Valores y cubrir los siguientes requisi-- tos ante ésta y ante la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.:

1. REQUISITOS LEGALES:

- a) Escritura constitutiva y reformas a los estatutos.
- b) Lista de asistencia a la última asamblea.
- c) Curriculum de los miembros del Consejo de Administración.

- d) Libros de actas al corriente.
- e) Lista de funcionarios y antigüedad.

2. REQUISITOS FINANCIEROS:

- a) Estados financieros dictaminados de los últimos 5 años con una antigüedad máxima de 6 meses para la Bolsa Mexicana de Valores y de 3 meses para la Comisión Nacional de Valores (si no es cierre de ejercicio social, sin dictaminar).
- b) Estados financieros proyectados a 3 años.
- c) Relación de los valores en poder de la empresa.

3. REQUISITOS DE COLOCACION:

- a) Por qué se colocan los valores.
- b) Política de dividendos histórica y futura.
- c) Proyecto de prospecto, donde contiene la mención de ser oferta pública, número de valores, precio, monto de la emisión, período de la oferta, autorización de la Comisión Nacional de Valores con el número de oficio.

4. REQUISITOS ECONOMICOS:

Estudio socioeconómico realizado por profesionista independiente, normalmente por el mismo Despacho de Auditores que presta sus servicios a la empresa, consistente en breves estudios de mercado, producción,

proveedores, patentes y marcas, regalías y relaciones obrero-patronales, entre otros. Lo ideal sería que este estudio lo realizaran, por su formación profesional, Licenciados en Administración.

Para llegar a cubrir estos requisitos, la empresa ya debió de haber tomado en cuenta el precio probable al que se colocarían los valores, negociando con el banquero inversionista en base a la situación del mercado bursátil específicamente razones, tasas de interés e inflación - entre otros; el costo de la colocación que es variable (entre 3 y 5%); - las cuotas a la Comisión Nacional de Valores, tanto por inscripción como por permanecer inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermedios y Emisores y las cuotas a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

3.2 ¿QUE ES UNA OBLIGACION?

"Es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental." (11)

El comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma.

Es una deuda, ya que la empresa, a cuyo cargo están las obliga

(11) Gonzalo Cortina O., Prontuario Bursátil y Financiero, México 1987. Pág. 111.

ciones emitidas, ha recibido dinero en calidad de préstamo.

La empresa se ha comprometido a regresar el importe recibido como crédito, en alguna fecha determinada y a pagar cierta tasa de interés por el uso de ese dinero, los pagos de intereses usualmente son trimestrales.

El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones está registrada en Bolsa, por tanto una buena parte de las acciones de la empresa se encuentran en muchas manos; precisamente por estar registradas en Bolsa, la empresa tiene acceso a este mercado de crédito.

Únicamente las empresas registradas en Bolsa pueden emitir obligaciones. Es una operación de crédito colectiva, si bien el deudor es uno solo, la empresa emisora de las obligaciones, los acreedores son cientos o miles de personas, tanto físicas como morales.

3.2.1 OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS

Son títulos valores nominativos, emitidos por sociedades anónimas (no crediticias), están garantizados por solvencia económica y moral de la empresa, solvencia respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar.

El interés que devengan es constante durante toda la vida de -

la emisión o ajustable a la tasa de interés del mercado, y es pagadero - en forma semestral contra los cupones adheridos.

La reducción de los títulos se hace mediante amortizaciones; - se determinan y programan desde el inicio de la emisión, pudiendo ser -- por sorteos fijos o anticipados.

Este tipo de valores requiere de un representante común de los obligacionistas ante la empresa emisora; este representante es general- mente una institución bancaria o casa de bolsa a través de su área de fi nanciamiento.

Corporativo, éste tiene la encomienda de vigilar el cumplimien- to y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriven.

3.2.2 OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

Estos valores son emitidos por sociedades anónimas y están ga- rantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la em- presa emisora, incluyendo los edificios, maquinaria y equipo, y activos de la sociedad.

Se documentan en títulos nominativos. En su texto será consig- nado el nombre de la sociedad emisora, actividad, domicilio, datos de ac tivo, pasivo y capital, balance o estado de situación financiera que se practicó para efectuar la emisión, plazo total de la amortización, tipo

de interés y formas de pago, en todas las emisiones de obligaciones deben representarse los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualquier persona o institución que para tal fin esté autorizada.

3.23 OBLIGACIONES CONVERTIBLES

Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora. Los tenedores de estos títulos recibirán una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se haya estipulado en el acta de emisión de estas obligaciones además podrán optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

El objeto primordial de estos valores, es el procurar recursos a las empresas a través de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento posterior.

Las obligaciones convertibles ofrecen múltiples ventajas tanto a las emisoras como a las obligacionistas como son:

- Si la empresa que requiere de financiamiento considera que la cotización de sus acciones en el mercado es muy baja, no procederá a emitir nuevas acciones, ya que si así lo hiciere el monto recaudado por la emisión sería mínimo.

Bajo estas circunstancias, el financiamiento a través de obligaciones convertibles le permite a la emisora recibir la cantidad necesaria de fondos, con la posibilidad futura de convertir la deuda en capital.

- La flexibilidad inherente al empleo de obligaciones convertibles, le permite a la firma realizar una planeación más racional de su estructura financiera.
- Brinda la posibilidad a las emisoras de endeudarse a bajas tasas de interés, dando a los inversionistas la posibilidad de participar en las ganancias potenciales de capital derivadas de la buena marcha de la empresa.
- Bajos costos de capital durante un período de baja rentabilidad. Si se utilizaran acciones para financiar un proyecto de inversión, los precios se deprimirían considerablemente. Al emplear obligaciones convertibles se garantiza un período razonable (de 6 a 9 meses) antes de que sean convertidas en acciones de la compañía.

Aquí actúan minimizando el costo del dinero en un período de poca actividad.

- Para el obligacionista, estos títulos ofrecen la ventaja de asegurar un valor mínimo como acciones comunes en caso de que el precio de las acciones a que se tiene derecho disminuya; si el precio de éstas aumenta el inversionista se beneficia ejerciendo la conversión.

Esta disminución de riesgo para el inversionista, está compensada con la tasa de rendimiento inferior, en relación a la de obligaciones comunes.

- Si el precio de mercado de las acciones es atractivo el tenedor de la obligación optará por la conversión, de esta forma podrá vender las acciones inmediatamente en el mercado, obteniendo con esto, una prima -- adicional.
- Permiten la posibilidad de mayor financiamiento en aquellas firmas con un grado de apalancamiento considerable.
- Para el inversionista, las obligaciones convertibles pueden fungir como un seguro contra la inflación. Por un lado, la inflación reduce el valor real de los intereses pagados, pero por otro, existe una gran posibilidad de que el precio de las acciones aumente, con ésto, el obligacionista se beneficia efectuando la conversión.
- Se facilita la colocación de la emisión, ya que presenta al inversionista, un doble plan de inversión a la vez.

3.2.4 CONSIDERACIONES ADICIONALES RESPECTO A LAS OBLIGACIONES

Las altas tasas de inflación que han venido experimentando -- nuestra economía desde principios de los 70, las cuales se aceleraron -- aún más durante 1982/83, le han impreso volatilidad muy grande a los precios de las obligaciones en el mercado secundario.

Dentro de lo perjudicial, se encuentra algo que beneficia y -- que se introdujo en 1980 a nuestro país, el concepto de obligaciones con tasa de interés revisable periódicamente (a la fecha mensual).

En teoría y en principio, al ser ajustable el rendimiento de una obligación con frecuencia y siguiendo las condiciones del mercado -- (alza general en las tasas de interés), la baja en el precio que las obligaciones con tasa de interés ajustable experimentan no debería ser sustancial, ya que en cuanto el período de revisión llegara de nuevo, la tasa de rendimiento real de obligación se pondría competitivo.

Sin embargo, el número de combinaciones posibles con base en las variables a manejar (percepción del mercado) de las tendencias a futuro en las tasas de interés; precio de la obligación, rendimiento real del momento de la obligación al precio del mercado también del momento; distancia en tiempo a las amortizaciones, o a la única amortización, -- cuando aplique; y, percepción del riesgo de insolvencia de la emisora es tan amplio, que es muy difícil precisar en la vida real la interacción exacta de todas las variables.

Sin embargo, la experiencia mexicana del casi colapso de la economía mexicana durante 1982, puso en evidencia lo que una combinación de temor a que la tasa de inflación (y en consecuencia las tasas de interés) se desbocara, ya a nivel de tres dígitos, más el también temor a la insolvencia de las propias emisoras de obligaciones, puede ocasionar.

3.3 CERTIFICADOS DE TESORERIA

"Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos a crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Go-

bierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada.

Los valores referidos se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público." (12)

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de dichos títulos.

CARACTERISTICAS:

- Valor nominal, de cada certificado es de \$10,000.00 amortizables en una sola exhibición al vencimiento de los títulos.
- Plazo. Cada emisión tendrá su propio plazo, sin exceder de un año.
- Rendimiento. El rendimiento de los certificados se da por el diferencial entre su precio de compra bajo par, por una parte, y su valor de redención o su precio de venta por la otra.

Cuando la venta se efectúa antes del vencimiento el precio es también bajo par; pero usualmente mayor que el de compra.

Los precios de compra y de venta se determinan libremente en el mercado. Los certificados no causan intereses.

Los inversionistas pueden ser personas nacionales o extranjeras.

(12) Gonzalo Cortina O., Prontuario Bursátil y Financiero, Edit. Trillas, México 1987, pág. 39.

Los intermediarios del mercado son las Casas de Bolsa, entidades autorizadas para efectuar operaciones habituales de compra-venta de certificados, de reporte sobre los mismos y de préstamo de dichos títulos.

Cuando se trata de estos valores, las Casas de Bolsa operan -- siempre por cuenta propia. Por consiguiente no cargan comisiones en las transacciones referidas. Su utilidad se deriva del diferencial entre -- precios de compra y de venta.

Los Certificados se cotizan por las Casas de Bolsa en término de tasa de descuento anual, existe una cotización para la venta y otra -- para la compra. Además los inversionistas pueden conocer las publicacio-nes que hace la Bolsa Mexicana de Valores, de las cotizaciones promedio de cada día a fin de tener una orientación sobre las condiciones del mercado.

Referente a la administración de los títulos va de acuerdo con el Decreto del Congreso de la Unión que autoriza la emisión de certificados, éstos deben permanecer en todo tiempo depositados en el Banco de México. Dicha institución lleva cuenta de certificados a Casas de Bolsa, los cuales a su vez llevan cuentas de esos títulos a su clientela.

De manera que la colocación, transferencia y redención de certificados se realiza con máxima agilidad, economía y seguridad, ya que -- no implican el monto físico de los valores sino que las operaciones se --

manejan en libros y se expide naturalmente comprobantes respectivos para los interesados.

El 28 de noviembre de 1977 se inicia por Decreto del Congreso de la Unión publicado en el Diario Oficial de la Federación, se autorizó al Ejecutivo Federal para emitir por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los Certificados de la Tesorería de la Federación.

El 11 de enero de 1978 la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México, a través de la Circular 10-20, dan a conocer las reglas para la operación de los Certificados.

Las fórmulas que deberán utilizarse para determinar los precios de los Certificados de la Tesorería de la Federación y su tasa de descuento anual, son las siguientes:

$$P = V \left(1 - \frac{DT}{360}\right)$$

$$D = \frac{(V-P)}{V} \frac{360}{T}$$

P = Precio del Certificado

V = Valor nominal

D = Tasa de Descuento Anual

T = Días que faltan para el vencimiento

3.4 PAPEL COMERCIAL

Las empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores pueden acudir a este tipo de financiamiento constituido por "pagarés negocia---bles a corto plazo, entre 15 y 91 días, no garantizados, emitidos por im---portes mínimos de \$100,000.00 o sus múltiplos, hasta por \$500 MM y colo---cados a una tasa de descuento. "Para poder emitir papel comercial, las empresas deben emitir o presentar la siguiente documentación a la Comi---sión Nacional de Valores para obtener la autorización y la inscripción - en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios: (13)

- a) Solicitud
- b) Copia del poder de la(s) persona(s) autorizada(s) para suscribir los pagarés.
- c) Estados Financieros, incluyendo presupuestos de caja.
- d) Proyecto del prospecto y aviso de oferta.
- e) Copia del título a emitir.
- f) Líneas de crédito de la emisora.
- g) Contrato de colocación con la Casa de Bolsa.

El importe de los pagarés estará limitado por la Comisión Na---cional de Valores, siendo por un plazo anual renovable, se pueden hacer emisiones parciales, la tasa de descuento se fija entre emisora y Casa -

(13) Gonzalo Cortina, Prontuario Bursátil y Financiero, Edit. Trillas. México 1987, pág. 54.

de Bolsa y en caso de no cumplimiento puede revocarse la autorización.

Las Casas de Bolsa pueden operar papel comercial extrabursátil en mercado primario para financiar a empresas, con tasas libres y diversas garantías.

El único cambio notable ha sido que al incorporarse el papel comercial formalmente a través de bolsa, ha logrado una difusión sustancial por los medios masivos de comunicación. Por otra parte, al abrirse la puerta del papel comercial vía bolsa, permitió el acceso del lado de los colocadores, a alguna empresa que especialmente por su magnitud (relativamente pequeña) este mercado les está vedado, o, en el mejor de los casos, muy limitado.

Por la agilidad que lo caracteriza, cubre una necesidad legítima de las empresas que tienen acceso a él.

3.5 ACEPTACIONES BANCARIAS

Dado que el Sistema Financiero Mexicano mostró problemas de -- liquidez, y que en las empresas pequeñas y medianas este problema fue -- más grave por tener menos acceso a fuentes de financiamiento, el Banco de México mediante oficio del 13 de noviembre de 1980 comunicó a la Comisión Nacional de Valores que las "letras de cambio aceptadas por los multibancos para el financiamiento de empresas medianas y pequeñas estable-

cidas en México conocidas como 'aceptaciones bancarias', quedaban inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios a solicitud de la Institución interesada tramitada por el Banco de México" (14)

Aparte de ser una fuente adicional de financiamiento para la pequeña y mediana empresa, le evita el costo de la reciprocidad con la sociedad nacional de crédito y a ésta le representa sólo una obligación contingente, no distrayendo sus recursos.

La emisión de las aceptaciones bancarias es a tasa de descuento, también a corto plazo y con un costo de comisión por parte de la sociedad nacional de crédito, debido a que el estudio debe ser similar al de un estudio de crédito y aval que otorga.

Entre sus principales características:

- Se documentan como letras de cambio giradas por las empresas usuarias de crédito, a su propio orden, las cuales son aceptadas por instituciones de banca múltiple.
- Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días.
- Se manejan en múltiplos de \$100,000.00.
- Funcionan a través de tasa de descuento al igual que los Cetes y papel comercial.

(14) Gonzalo Cortina, *Prontuario Bursátil y Financiero*, Edit. Trillas. México 1987, pág. 55.

- Su riesgo es menor al de muchos instrumentos de los mercados crediticios, ya que este instrumento al haber sido aceptados por el Banco emisor de hecho equivale a estar avaladas por este último.

Un Banco sólo puede prestar la parte proporcional que de acuerdo al encaje legal, sus depósitos le permiten. Y esto equivale a que en un determinado momento, cualquier Banco se encuentra en la situación, -- que si a pesar de ya haber utilizado toda su capacidad de otorgamiento de crédito, aún persiste una demanda significativa insatisfecha de crédito, por parte de un buen número de empresas, de no ser por las aceptaciones bancarias, las únicas variables que puede manejar un Banco a estas circunstancias son:

1. Ir cubriendo gradualmente las demandas insatisfechas de crédito conforme los vencimientos de operaciones anteriores se fueren presentando.
2. Esperar a que los depósitos aumenten.

Los Bancos llegan a obtener recursos necesarios (por medio de los depósitos) para financiar, parcialmente las demandas de crédito de las empresas medianas y pequeñas.

La oferta pública de valores, tanto de acciones como de obligaciones y papel comercial, se realiza a través de un sindicato colocador, un grupo de Casas de Bolsa que venden los valores entre sus clientes, encabezados por una de ellas.

3.6 PAPEL COMERCIAL EXTRABURSATIL

"Es la colocación privada de financiamiento a corto plazo; entendiéndose por ello, la asignación de fondos excedentes de personas morales a tesorerías de empresas con necesidades de flujo a cortos plazos; por comodidad a este instrumento se le denomina Extra B." (15)

La Casa de Bolsa detecta entre sus clientes personas morales, necesidades de financiamiento, estructura formas operativas, establece garantías y recopila la documentación necesaria, una vez hecho esto, ofrece el instrumento como una alternativa más de inversión al público inversionista, personas morales.

El papel de la Casa de Bolsa es; en primer término, detectar necesidades de financiamiento, estructura de la transacción, concertación con el público inversionista vigilar el correcto desarrollo de la operación y evalúa los riesgos de dicha operación.

Las ventajas para el emisor tiene, la de contar con un instrumento adicional de financiamiento ágil, y a tasas de interés atractivas, así como la de contar con agilidad para concertar las transacciones y tasas de interés, pudiendo asegurar hasta 90 días.

Las garantías requieren que exista alguna forma de que el emisor del papel garantice y apruebe la garantía y finalmente que ésta, sea (15) Folleto, C.B.I., Casa de Bolsa, México 1987.

del agrado del inversionista.

3.7 PAGARÉ EMPRESARIAL BURSÁTIL

Las autoridades bursátiles solicitaron a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la creación de un nuevo "Instrumento de Financiamiento a Corto Plazo para las empresas mediante la captación de recursos del público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores."

(16)

El 21 de febrero de 1986, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó la creación de este instrumento denominándolo 'Pagaré - Empresarial Bursátil' y el 6 de marzo de 1986, la Comisión Nacional de Valores en su Circular 10-BB dispuso las características y lineamientos de este nuevo título de valor.

Participantes:

Fideicomitente: Persona física o moral que constituye la garantía en fideicomiso irrevocable de pago (quien otorga la garantía).

Fiduciario: Instituto Nacional de Crédito a favor del cual se efectúan los derechos derivados de Certificados de Tesorería de la Federación o la Constitución de prenda sobre Aceptaciones Bancarias o Petrobonos.

Fideicomisario: Cualquier persona física o moral que resulte ser titular al cobro de los pagarés (inversionistas).

Emisor: Es la empresa-suscriptora del pagaré.

Instituto Nacional de Depósito de Valores: Institución donde se depositan los pagarés.

Registro Nacional de Valores: Institución donde deben registrarse los pagarés.

Bolsa Mexicana de Valores: Institución donde se inscriben y cotizan los pagarés.

Casas de Bolsa: Cualquier Casa de Bolsa.

Los Pagarés Empresariales Bursátiles, son aquellos que son garantizados mediante la afectación en fideicomiso en sociedades nacionales de crédito de Certificados de la Tesorería de la Federación, o la constitución de póliza sobre Aceptaciones Bancarias o Petrobonos ante el Instituto para el Depósito de Valores.

Las operaciones con dichos títulos de crédito entre la Casa de Bolsa y el público inversionista, concertadas fue de ésta, se consideran como realizadas a través de la misma, siempre y cuando se registren en ella y sean dadas a conocer al público en la forma y términos que se señalan en el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores.

Se requiere la constitución de un fideicomiso de garantía irre

vocable por parte de la empresa suscriptora o de un tercero en cualquier sociedad nacional de crédito en el que se especifique que la obligación a cargo del fideicomitente de afectar en garantía Certificados de la Tesorería de la Federación, señalando el número de la emisión respectiva - hasta por monto mínimo equivalente al 103% del valor de redención de los pagarés con el fin de garantizar a los tenedores de los mismos su pago.

La duración del fideicomiso podrá ser de hasta un año.

Los Pagarés Empresariales Bursátiles deberán colocarse a través de oferta pública. El anuncio correspondiente se publicará cuando menos en uno de los periódicos de mayor circulación en la República Mexicana, el aviso de oferta pública deberá ser aprobado previamente por la Comisión Nacional de Valores.

Las operaciones con Pagarés Empresariales Bursátiles sólo podrán ser compra-venta de depósito en administración, y en su caso de reporto, conforme a las disposiciones que expida el Banco de México.

Las operaciones que celebren con el público serán de compra-venta, de depósito en administración, reporto y deberán celebrarse fuera de bolsa.

Los Pagarés Empresariales Bursátiles contendrán los siguientes datos:

- Denominación del emisor
- Fecha de emisión
- Fecha de colocación
- Fecha de vencimiento
- Monto
- Serie
- Valor nominal
- Tasa de descuento
- Tasa de rendimiento
- Agente colocador
- Expresar que serán sin causa de interés

El valor nominal de los pagarés será de \$100,000.00 o sus múltiplos.

Su importe en conjunto no deberá ser superior al equivalente a la garantía, establecida en el contrato de fideicomiso.

En el evento de no existir en circulación Pagaré Empresarial - Bursátil, el fideicomiso deberá mantener como mínimo del patrimonio fideicomitado un monto de \$100,000.00 hasta la terminación del fideicomiso.

Si al día de vencimiento de estos pagarés no son cubiertos en su totalidad, o son pagados parcialmente, sus titulares tendrán derecho a que esta institución en su carácter de fiduciaria del fideicomiso cite y/o el Instituto para el Depósito de Valores, aplique el producto de

la devolución del depósito antes referido, a cubrir dichos pagarés su valor nominal por el saldo insoluto de los mismos, contra su entrega. De resultar insuficiente la garantía el pago se hará a prorrata.

La Casa de Bolsa llevará a cabo la colocación a descuento de los Pagarés Empresariales Bursátiles.

Los Pagarés Empresariales Bursátiles estarán depositados en el Instituto para el Depósito de Valores.

La tasa de rendimiento que devenguen los Pagarés Empresariales Bursátiles no causarán Impuesto al Valor Agregado (IVA) para el emisor, debido a que están colocados a descuento y además inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

CUADRO COMPARATIVO DE CARACTERISTICAS EN LA EMISION DE DISTINTAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO BURSATILES

	CORTO PLAZO			LARGO PLAZO		
	PAPEL COMERCIAL	ACEPTACIONES BANCARIAS	CREDITO Extra B.	OBLIGACIONES		ACCIONES
Monto Emitido	Hasta 1,500 m	Mínimo 50 m	Mínimo 50 m	Cías. Extranjeras hasta 4,000 m	Cías. Muxicanas Cap. Contable es el monto máximo.	-
Plazo	Línea de crédito de 1 año; emisiones de 15 a 91 días.	Línea de crédito de un año; emisiones de 7 a 182 días.	Línea de crédito de un año o 6 meses, o emisión por emisión; emisiones de 7 a 90 días.	De 4 a 7 años	De 4 a 7 años	-
Garantía	Estructura Financiera de la Empresa.	Estructura Financiera de la Empresa.	Carta de Crédito de Banco, Aval Bancario, Cetes, Petros, PC, AB, Acciones o Bono de Prenda.	Quirografaria o Hipotecaria.	Quirografaria o Hipotecaria.	-
Empresas Autorizadas	Registrados en la B.M.V.	Cualquier empresa	Cualquier empresa	Cualquier empresa	Cualquier empresa	Nacionales y Extranjeras.
Costo	Mercado (Cote + 4 pts)	Mercado (Cote + 8 a 10 pts.)	Mercado (Cote + 7 pts)	5% arriba del Cote o Cete (intereses) 4.5% gastos, manejo y toma en firma.	5% arriba del Cote o Cete (intereses) 4.5% gastos, manejo y toma en firma.	Gastos y Comisión

CAPITULO 4

CASO PRACTICO

A continuación se presenta un caso práctico para dar mayor ejemplificación a lo expuesto sobre financiamiento bursátil a las empresas.

Es una empresa dedicada a actividades industriales y comerciales en el ramo del papel, en donde se mostrará su canalización de utilidades generadas en un tiempo determinado, para invertir en la mejor opción de los instrumentos manejados en Bolsa.

"DIVISION PAPELERA, S.A."

El sector papel ocupa un lugar importante como punto de desarrollo que repercute en todo el país.

Es por ello, que esta empresa cuenta con una capacidad de generación de efectivo, entrando en una etapa de estabilización, que llevado con el esfuerzo coordinado del personal de la empresa, se trabajó intensamente para poner al corriente los servicios de mantenimiento y se buscó una racionalización mayor del aparato productivo.

Todo esto redundó en mejores eficiencias y aumentos en los índices de productividad en áreas de vital importancia como son:

- Aprovechamiento de la celulosa
- La producción del papel
- Conversión de productos al consumidor

Teniendo como responsabilidad buscar una optimización aún mayor del flujo de caja.

Se trató de redoblar los esfuerzos para reducir costos en administración y ventas, publicidad y promoción y al mismo tiempo maximizar los rendimientos de tesorería.

Los programas de capacitación y comunicación propiciaron identificación de la gente con los objetivos de la empresa.

El aumento en el flujo de la caja y una reducción en cartera generaron una tendencia a la disminución de los gastos financieros.

La combinación de precios adecuados, mayores volúmenes de ventas, reducción de costos y mejoras en eficiencias y productividad hicieron posible que División Papelera, S.A., reportara utilidades por \$1'500 millones de pesos.

El crecimiento del volumen de ventas, una fórmula efectiva en la fijación de precios y una reducción notable en los gastos de operación, permitieron absorber los gastos financieros relacionados con la deuda y obtener un incremento en las utilidades netas.

De acuerdo a la nueva misión de los negocios de la empresa, es el área de productos al consumidor la que cuenta con la planta productiva más moderna y capaz de convertir a División Papelera, S.A., en un productor de bajo costo en el mercado papelerero nacional.

Para llevar a cabo este proceso el Consejo Directivo tomó la decisión de destinar 500 millones para la compra de equipo y maquinaria en la planta antes mencionada.

El invertir en Bolsa ofrece atractivos rendimientos.

Dentro de la amplia gama de posibilidades de inversión que --
ofrece el Mercado Bursátil se optaron por:

1) Invertir en Cetes:

Conociendo los plazos que existen y el porcentaje de las tasas.

2) Inversión en Acciones:

Es necesario conocer acerca de la empresa:

- Su actividad, sus productos, su posición en el Mercado en que se de
senvuelve, estrategias de comportamiento en la Bolsa.

Dando dicha información a través del asesor de la Casa de Bolsa.

El monto a invertir es de \$500'000,000.

Se inicia el 30 de diciembre de 1986.

El siguiente cuadro señala la posición de cartera que mantiene nuestra empresa en Casa de Bolsa GAM (Grupo de Asesores Mexicanos) S.A. (ver anexo "A").

<u>Fecha de inicio</u>	<u>Fecha de Vto.</u>	<u>Plazo</u>	<u>Tasa</u>	<u>Monto</u>	<u>Intereses</u>	<u>Total</u>
30-Dic-86	30-Ene-87	31 d.	92 %	500'000,000	39'611,111	539'611,111
30-Ene-87	2-Mzo-87	30 d.	91 %	539'611,111	40'920,509	580'531,620

Hasta el 2 de marzo de 1987 se llevan generados intereses de - - - -
\$ 80'531,620.

Este día se habla a la Casa de Bolsa GAM, S.A. y se le da la instrucción de compra de 65,000 acciones de CRISOBA para el día de mañana, debiéndose hacer el pago 48 horas después de haberse efectuado la operación.

La empresa ha pensado en la compra de CRISOBA por las siguientes razones:

- a) Se ha tomado en cuenta su actividad, que es perteneciente al mismo ramo, y por ser un fuerte competidor es considerada una de las acciones mejor cotizadas dentro de este sector.
- b) Demuestra que la situación financiera de la empresa es sólida.
- c) A través del análisis técnico (oferta-demanda), esta emisión de acciones está siendo lanzada en un tiempo de mercado animado y con tenden-

cia alcista.

Por consiguiente se aprobó la compra de las mismas.

El 3 de marzo nos compran las acciones y hasta el 5 del mismo se les paga, cargando una comisión que es del 1.7% del importe total.

Cabe hacer mención que al efectuarse tanto una compra como venta de acciones, se efectúa el pago 48 horas después de haber realizado dicha operación.

Se reinvierte por 3 días.

2-Mzo-87	5-Mzo-87	90%	580'531,620	4'353,987	\$ 584'885,607
----------	----------	-----	-------------	-----------	----------------

Así, el 5 de marzo de 1987 se notifica como quedó el pago del total de Acciones y el saldo, ya que se irá restando del total de CETES cuando se efectúe una compra y/o venta de las mismas.

65,000 Acciones CRISOBA	\$ 1,225 c/u	\$ 79'625,000
1.7% de Comisión s/el total		<u>1'353,625</u>
		\$ 80'978,625

Este total se disminuye del saldo en CETES quedando un importe de - - -
\$ 503'906,982 que se reinvierten.

5-Mzo-87	3-Abr-87	28 d. 91%	503'906,982	35'665,416	539'572,398
3-Abr-87	4-May-87	30 d. 88%	539'572,398	39'568,643	579,141,041
4-May-87	19-May-87	15 d. 98%	579'141,041	21,959,098	601'100,139

En este lapso, se estudió el comportamiento del Mercado para compra de acciones; se observó a las diferentes emisoras tanto en Alimentos como en Construcción.

Se optaron por las siguientes: CEMEX y BIMBO.

CEMEX por ser el grupo cementero más importante del país; cuenta con 8 plantas cementeras, 14 concreteras, 2 productoras de papel y una fábrica de bienes de capital.

Participa con el 34% del Mercado Nacional del Cemento.

Sus exportaciones representan el 14% de su producción, coinversión con empresas norteamericanas para la comercialización de su marca.

Trabaja a un 60% de su capacidad instalada.

En BIMBO, aparte de ser líder en el mercado de pan de caja, es fabricante de cajas de seguridad, moldes y equipos en general con fines de exportación.

Exportan algunos productos alimenticios con éxito moderado.

Con objeto de aumentar su capacidad de ventas obtuvieron las empresas - Continental de Alimentos en México, D.F., Wonder del Centro en S.L.P., y Panificadora Trevi en Mérida, Yuc.

Cuenta con 31, 259 empleados aproximadamente.

No existen problemas laborales.

En general, estas emisiones presentan un panorama favorable dentro de - sus posiciones en el Mercado Accionario.

Las perspectivas de las empresas dentro del contexto económico nacional proyectan capacidad de crecimiento dentro de los productos que ofrecen.

Un factor determinante es la imagen que se ve reflejada en su estructura financiera considerando su capital, flujo de efectivo, competitividad, - su aceptación, su administración.

El 19 de mayo de 1987 se habla a la Casa de Bolsa GAM, S.A., Grupo de -- Asesores Mexicanos, S.A., para ordenar compra de acciones de:

CEMEX	20,000 Acciones
BIMBO 1	7,500 Acciones a mercado

El 21 del mismo se compran, por lo que el pago se efectuará al término -

de 48 horas, siendo hasta el lunes 25 de mayo de 87 cuando se descuenta del monto de CETES (por atravesarse el fin de semana).

Se invierte en el lapso en que se efectuará el pago.

19-May-87 25-May-87 5 d. 92% 601'100,139 7'680,724 608'780,863

El 25 de mayo de 87 nos comunican lo siguiente:

En la compra efectuada el 21-Mayo-87

BIMBO	1 - 7,500 Acciones a \$ 4,450 c/u	\$ 33'375,000.00
	Comisión (1.7%)	<u>567,375.00</u>
		\$ 33'942,375.00
CEMEX	20,000 Acciones a \$ 4,350 c/u	\$ 87'000,000.00
	Comisión (1.7%)	<u>1'479,000.00</u>
		\$ 88'479,000.00

Total en compra de Acciones: \$ 122'421,375.00

El 25 de mayo de 87 vence \$608'780,863; restándole la compra de acciones nos queda un saldo de \$486'359,468 que se invierte a plazo.

Las ventajas que se obtienen al dejar el dinero en plazos aproximados al mes, es que cuentan con la disponibilidad del dinero de inmediato, es decir, que si se les presentara el caso de un retiro imprevisto aunque se castigue la tasa (oferta-demanda) cuentan con él, en el momento en que se requiera.

El castigo a la tasa es una disminución de la misma, ya que dicho monto estaba estipulado en un plazo y tasa señalados y el costo puede variar ya que hubieran generado mayor proporción de intereses.

En este caso se invierte en períodos no mayores a un mes y se renuevan al término de éste.

25-May-87	30-Jun-87	35 d.	86%	486'359,488	40'665,057	527'024,545
30-Jun-87	31-Jul-87	31 d.	88%	527'024,545	39'936,749	566'961,294
31-Jul-87	31-Ago-87	31 d.	86%	566'961,294	41'986,634	608'947,928

Al término del mes de agosto el Consejo de Administración tomó la decisión que del monto total en CETES, se retiren 500 M para destinarlos a la construcción de la planta productiva.

Dicho saldo se quedará invertido hasta fin de año, en los plazos que ya se habían mencionado.

El 31 de agosto de 87 se retiran los 500 millones de pesos, quedando un saldo de \$108'947,928.

31-Ago-87	30-Sep-87	30 d.	86%	108'947,928	7'807,935	116'755,863
30-Sep-87	30-Oct-87	30 d.	87.5%	116'755,863	8'513,448	125'269,311
30-Oct-87	30-Nov-87	30 d.	96%	125'269,311	10'021,545	135'290,856
30-Nov-87	4-Ene-88	35 d.	105%	135'290,856	13'810,942	149'101,798

INTERESES OBTENIDOS EN CETES DURANTE EL AÑO 1987

<u>PLAZO</u>		<u>INTERESES</u>
30/Dic-86	30/Ene-87	39'611,111.00
30/Ene-87	2/Mzo-87	40'920,509.00
2/Mzo-87	5/Mzo-87	4'353,987.00
5/Mzo-87	3/Abr-87	35'665,416.00
3/Abr-87	4/May-87	39'568,643.00
4/May-87	19/May-87	21'959,098.00
19/May-87	25/May-87	7'680,724.00
25/May-87	30/Jun-87	40'665,057.00
30/Jun-87	31/Jul-87	39'936,749.00
31/Jul-87	31/Ago-87	41'986,634.00
31/Ago-87	30/Sep-87	7'807,935.00
30/Sep-87	30/Oct-87	8'513,448.00
30/Oct-87	30/Nov-87	10'021,545.00
30/Nov-87	31/Dic-87	12'232,548.00

T O T A L

\$350'923,404.00

En el siguiente cuadro se detallan las operaciones que se efectuaron en la compra-venta de acciones haciendo un corte al año, señalando el total de la compra en las 3 emisoras así como el total de la venta.

MOVIMIENTO DE COMPRA-VENTA DE ACCIONES EN 1987

COMPRA

FECHA	EMISORA	No.Accs.	Precio de Venta	Subtotal	Menos Comisión (1.7%)	TOTAL
3-Mzo/87	Crisoba-A	65,000	\$ 1,225.00	80'978,625.00	1'353,625.00	\$ 79'625,000.00
21-May/87	Cemex	20,000	\$ 4,350.00	88'479,000.00	1'479,000.00	87'000,000.00
21-May/87	Bimbo I	7,500	\$ 4,450.00	33'942,375.00	567,375.00	33'375,000.00

VENTA

31-Dic/87	Crisoba	65,000	\$ 4,500.00	287'527,500.00	(4'972,500.00)	292'500,000.00
31-Dic/87	Cemex	20,000	2,675.00	52'590,500.00	(909,500.00)	53'500,000.00
31-Dic/87	Bimbo I	7,500	1,000.00	7'372,500.00	(127,500.00)	7'500,000.00

TOTAL DE COMPRA \$203'400,000.00

TOTAL DE VENTA \$347'490,500.00

NOTA: Las cifras están actualizadas para el citado ejemplo.

En el movimiento de compra de cada acción se especifica el total invertido que como se aprecia está descontada la comisión por así quedar con venido con la Casa de Bolsa al igual que en la Venta, para que quede -- NETA la inversión.

Si se observa detenidamente el subtotal, debería ser lo que realmente se tiene en valor monetario sobre las acciones; sin embargo, la comisión se le resta porque del saldo en la inversión en CETES se tomó para las - ACCIONES.

ANALISIS POR CADA ACCION

CRISOBA A

Invertido	(79'625,000.00)	Comisión	1'353,625.00
Vendido	<u>292'500,000.00</u>	"	<u>4'972,500.00</u>
	212'875,000.00		6'326,125.00

TOTAL GENERADO \$206'548,875.00

CEMEX

Invertido	(87'000,000.00)	Comisión	1'479,000.00
Vendido	<u>53'500,000.00</u>	"	<u>909,500.00</u>
	(33'500,000.00)		2'388,500.00

TOTAL GENERADO (\$ 35'888,500.00)

BIMBO 1

Invertido	(\$33'375,000.00)	Comisión	567,375.00
Vendido	<u>7'500,000.00</u>	"	<u>127,500.00</u>
	(\$25'875,000.00)		694,875.00

TOTAL GENERADO (\$ 26'569,875.00)

En el análisis por cada acción, al término del año se indica cómo se comporta el valor de las acciones.

En este ejemplo se muestra si es pérdida o ganancia en cada una.

Como se observa en:

CRISOBA tuvo un saldo positivo

CEMEX una baja

BIMBO fue más pronunciada

Para el importe que genera cada emisora se disminuye la comisión que de antemano se estipuló con la Casa de Bolsa GAM, S.A., para que la disminuya del saldo tanto en las operaciones de compra como en las de venta.

En el siguiente cuadro se hace mención del volumen total generado en cada una y que a pesar de las pérdidas en 2 emisoras, el saldo fue a favor.

Esto es sólo un corte al finalizar el año, ya que cuando las empresas realizan sus operaciones de compra de acciones, son inversiones a largo plazo, que por lo regular sobrepasan el año, y cuando se llegan a vender es para renovarlas y aún así obtienen ganancias por venderlas a precios actuales siendo distintas las cotizaciones a cuando se compraron.

ACCIONES

CRISOBA "A"	206'548,875
CENEX	(35'888,500)
BIMBO "1"	(26'569,875)
	<u>\$ 144'090,500</u>

TOTAL DE UTILIDADES SOBRE ACCIONES

Acumulando las ganancias

Intereses en CETES	\$ 350'923,404
Utilidades sobre Acciones	<u>144'090,500</u>
	\$ 495'013,904

CONCLUSIONES

- La Bolsa Mexicana de Valores surgió por la necesidad de obtener mayores rendimientos en las inversiones de valores, a través de compra-venta de títulos de crédito que permitieron obtener mejores ganancias que en otro tipo de negociaciones.

- Consecuentemente al crearse las Casas de Bolsa se establecen funciones específicas a realizar como son:
 - Promoción de Inversiones en Valores.
 - Difundir las cotizaciones de los valores en el mercado.
 - Facilitan la obtención de créditos para apoyar la inversión en Bolsa.
 - Prestan asesoría en materia del Mercado de Valores a empresas y público inversionista.
 - Proporcionan a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en Bolsa.

- Dentro de los instrumentos manejados en el Mercado de Valores se encuentran:

Acciones, Aceptaciones Bancarias, Obligaciones, Papel Comercial, Pagaré Empresarial Extrabursátil, Cetes, Cedos, Bibs, que con sus determinadas características cada una, representan posibilidades de financiamiento para las entidades.

- Cada uno de estos instrumentos proporciona rendimientos con sus posibles riesgos ya que la colocación que tengan en el Mercado se verá supeeditada a la oferta y la demanda.
- Son instrumentos de apoyo de acuerdo a las necesidades de Capital de Trabajo de las emisoras.
- Amplian el financiamiento para las empresas.
- Los buenos resultados de las empresas se deben a la apertura de productos al exterior aumentando su eficiencia y productividad, por el mejor manejo de sus recursos humanos, materiales y técnicos.
- Por la intensa actividad del Mercado Accionario; se ha visto incrementado el índice de precios y cotizaciones ésto con relación a los valores de renta variable.
- Son relevantes las ventajas que ha ofrecido el Mercado Bursátil al permitir una responsabilidad y confianza en el empresario mexicano.
- La edición de folletos, conferencias, entrevistas que realizan para una mayor propagación, ha hecho que exista una mejor orientación; en cuanto a la diversidad de formas de acrecentar un capital.
- Señalamos la importancia que tienen estos instrumentos, ya que a través de ellos las empresas logran un elevado, así como adecuado desarrollo y fortalecimiento en las empresas.

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

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Eduardo Villegas H. y Rosa Ma. Ortega O.

Reimpresión

México Abril 1985

LA INFORMACION FINANCIERA A LA ADMINISTRACION

Eduardo Villegas H.

Editorial Lara

1a. Edición

México 1987

INVERSIONES

Martín Harmolejo González

Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.

1a. Edición, 1985

BOLSA MEXICANA DE VALORES

Informe Anual 1986

Amazonas No. 91

Col. Cuauhtémoc

PRONTUARIO BURSATIL Y FINANCIERO

Gonzalo Cortina Ortega

Editorial Trillas

LA BOLSA

José A. Pérez Stuart, Fernando Pescador

Editorial Diana

EL MERCADO DE VALORES
Reynaldo Hernández Bazaldúa
Luis E. Sánchez
Cía. Editorial, S.A.

REVISTAS

NEGOCIOS Y BANCOS (MERCADO DE DINERO, DE CAPITAL Y ACTIVIDAD
BURSATIL)
Revista Quincenal Nos. 733/736
Editora de Negobancos

PERIODICOS

EL HERALDO DE MEXICO (Sección Financiera)
1987

EL BOLETIN FINANCIERO
Editado por Cía. Periodística de Informaciones Financieras, S.A.
1987.

FOLLETOS

- OPERADORA DE BOLSA, S.A. (MENSUAL)
México, D.F. (1987)
- C.B.I. CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. (MENSUAL)
México, D.F. (1987)
- VALORES FINAMEX, S.A.
México, D.F. (1987)