

318507



UNIVERSIDAD INTERCONTINENTAL

ESCUELA DE ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

1
24.

**"LA VENTA EN CORTO COMO ELEMENTO
REGULADOR EFICIENTE DEL MERCADO."**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A

CARLOS GUSTAVO ARMIDA OBREGON

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

MEXICO, D. F.,

1969



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

I N D I C E

INTRODUCCION Y METODOLOGIA	1
1. EL MERCADO DE VALORES	
1.1 ¿QUE ES EL MERCADO DE VALORES?	4
1.2 INSTRUMENTOS Y OPERACIONES EN EL MERCADO DE VALORES	6
1.3 SITUACION ACTUAL DEL MERCADO 1986	13
1.3.1 ANALISIS DEL SECTOR ACCIONARIO 1986	16
1.4 ANALISIS TECNICO FUNDAMENTAL	23
2. LA VENTA EN CORTO	
2.1 CONCEPTO	26
2.2 ELEMENTOS QUE INTERVIENEN EN LA VENTA EN CORTO	28
2.3 MECANISMO DE OPERACION	30
2.3.1 DERECHOS OTORGADOS POR LOS VALORES DURANTE EL PERIODO DEL PRESTAMO	34
2.3.2 ASPECTOS FISCALES DE LA OPERACION	36
3. MODELO DE SIMULACION	
3.1 OBJETIVO DEL MODELO	37
3.2 RESULTADOS DE LA APLICACION DE LA VENTA EN CORTO, SEGUN EL MODELO	38
GRAFICAS	41
4. CONCLUSIONES.....	47
BIBLIOGRAFIA	49
GLOSARIO.....	51

A.- DISEÑO DE LA INVESTIGACION

A.1.- SELECCION DEL TEMA

La selección de este tema, fué originada en un primer momento por la inquietud que existía sobre los diferentes tipos de operaciones que se llevan a cabo en los mercados con más tiempo de existir en los Países más desarrollados.

En un segundo momento está inquietud se convirtió en un medio para analizar con más profundidad los mercados tanto externos como el propio, y así poder comprender cuáles son sus características propias.

El tema será "LA VENTA EN CORTO", que es la venta que se lleva a cabo con títulos prestados.

El tema queda integrado dentro de la Licenciatura en Administración de Empresas de la siguiente forma :

AREA:	Finanzas
SUBAREA:	Fuentes de Financiamiento
TEMA GENERICO:	Mercado de Valores
TEMA ESPECIFICO:	La venta en corto como regulador eficiente del mercado de valores.

A.2.- TIPO DE INVESTIGACION

La estructura del trabajo fué realizada principalmente por medio de la investigación documental, tanto a nivel publicaciones especializadas como libros genéricos de Finanzas, como periódicos, tesis y artículos extraídos de publicaciones extranjeras.

También se llevó a cabo análisis propio basado en los datos reales publicados por el Banco de México y por Nacional Financiera.

A.3.- OBJETIVOS

El trabajo pretende determinar si el mercado de valores nacional se puede -
eficientar con la implementación de las ventas en corto.

A.4.- HIPOTESIS

ALTERNATIVA:

La venta en corto actúa como regulador eficiente del comportamiento del mar-
cado, dándole mayor liquidez y reduciendo la volatilidad de éste.

NULLA:

La venta en corto no actúa como regulador eficiente del mercado, y ésta no
influye en la liquidez, ni contribuye a darle estabilidad a éste.

A.5.- LIMITACIONES

- a) El presente trabajo se limita exclusivamente a la venta en corto de ac-
ciones.
- b) No pretende en ningún momento cubrir todo el universo del mercado de va-
lores, se limita a enunciarlo como marco de referencia, muy superficial
en cierto sentido, pero de forma clara e inteligible hasta donde es po-
sible por el carácter propio del trabajo.
- c) El resultado obtenido de la investigación, sólo pretende mostrar lo que -
sucedería, más de ninguna manera pretende profetizar sobre las distin --
tas variables que quedan fuera del contexto del trabajo.

B.- RECOPIACION DE LA INFORMACION Y SU CLASIFICACION

La información fué recopilada de las siguientes fuentes en términos generales:

- a) Boletines mensuales Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- b) Anuario de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- c) El Mercado de Valores (NACIONAL FINANCIERA).
- d) Revista Expansión.
- e) Tesis Roberto Guerra Vala Iteam.
- f) La valoración de las Acciones.
- g) Centro de Estudios Económicos del Sector Privado.
- h) Chicago Board of Trade.

1.- EL MERCADO DE VALORES.

1.1.- Qué es el Mercado de Valores.

Lo podemos definir como el mecanismo que por cualquier medio pone en contacto la oferta y la demanda, a través del cuál se emiten, colocan y distribuyen -- los valores; o sea títulos de crédito, que se emiten en serie o en masa preferentemente homogéneos y que por sus características especiales son susceptibles de oferta y demanda.

El Mercado se divide en un primer término en mercado primario y mercado secundario.

El Mercado primario, tiene como función permitir la emisión y distribución de valores recién emitidos, que contribuyen a la captación de Recursos para una Empresa u organismo gubernamental.

También se interpreta como colocación directa de ampliaciones de capital hacia nuevos inversionistas, mediante oferta pública que debe ser autorizada -- por la Comisión Nacional de Valores.

El Mercado secundario, lo forman las transacciones con valores ya emitidos -- que se encuentran en circulación, este mercado es el que da liquidez a oferentes y demandantes de los valores.

La actividad del Mercado de Valores gira en torno de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

El origen de la actual Bolsa en nuestro País data de 1894, aunque ya en 1880 se empezaron a efectuar operaciones con valores en las oficinas de la Compañía Mexicana de Gas, pero en éste año de 1894 se fundó el 21 de octubre lo que se llamó Bolsa de Valores de México S.C.L.

En 1933 obtuvo la autorización del Gobierno para operar como Institución auxiliar de crédito, cambiando su nombre a Bolsa de Valores de México S.A. de C.V. a partir de 1975 dejó de ser Institución de crédito y tomó el nombre que actualmente tiene de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Dentro del Mercado de Valores se distinguen dos ramas; el Mercado de Dinero o de corto plazo y el de Capitales o de largo plazo.

En el primero se busca que los concurrentes comprometan fondos por un corto periodo, dentro de éstos instrumentos encontramos, el Papel Comercial, los Certificados de la Tesorería de la federación, las Aceptaciones Bancarias, los Pagarés, etc.

Este Mercado es de alta liquidez y los plazos pueden ir de un día a menos de 360.

El mercado de Capitales es aquel al que concurren aquellos emisores e inversionistas a largo plazo y aquí podemos encontrar las obligaciones, las acciones, los petrobonos, los bonos de indemnización bancaria, y cualquier similar que en el futuro existiera.

La diferencia como vemos de los dos mercados la marca de manera sutil el tiempo del crédito concedido u obtenido.

1.2.- INSTRUMENTOS Y OPERACIONES EN EL MERCADO DE VALORES

CARACTERIZICAS DE LOS PRINCIPALES INSTRUMENTOS

MERCADO DE DINERO

a) Certificados de la Tesorería de la Federación, son valores emitidos al portador, en los cuáles se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar un rendimiento fijo en fecha determinada.

Se emiten por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México actúa como agente exclusivo para su colocación y redención

El rendimiento de los CETES se da por el diferencial entre su precio de compra, bajo por por una parte y su valor de redención o su precio de venta por la otra, es decir, se operan al descuento, su plazo no podrá exceder de un año

b) Papel comercial, es un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo, emitido por grandes Empresas y adquirido casi exclusivamente por personas morales.

El objeto principal del emisor es Financiar su capital de trabajo y abaratar el costo de los recursos obtenidos.

Está representado por pagarés que son expedidos señalando como beneficiario a la Casa de Bolsa que efectúe la colocación y su plazo de vencimiento máximo será de 91 días.

Deben ser emitidos por importes mínimos de 100,000 ó sus múltiplos, no causan intereses, su rendimiento se da en base a la diferencia entre su precio de colocación y su precio de amortización.

c) Aceptaciones Bancarias, son letras de cambio emitidas por Empresas a su propia orden y aceptadas por Bancos Múltiples con base en créditos que estos conceden a aquellas.

Se operan al descuento y no pueden exceder de un año.

MERCADO DE CAPITALES

Los valores que se operan en el Mercado de Capitales pueden ser valores de Renta Fija o de Renta Variable.

Valores de Renta Variable: Acciones

Valores de Renta Fija: Petrobonos, Obligaciones, Bonos de Indemnización Bancaria, etc.

a) Acciones, son títulos valor que representan una parte alicuota del Capital Social de una Empresa y que permiten la movilización de un derecho de propiedad sobre bienes muebles e inmuebles.

b) Petrobonos, son certificados de participación ordinarios constituidos en Fideicomiso con Nacional Financiera a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuyo patrimonio son los derechos sobre cierta cantidad de barriles de petróleo crudo que el propio Gobierno Federal compro a Petróleos Mexicanos.

Los petrobonos se emiten a plazo determinado hasta ahora 3 años, plazo al que se amortizan a su valor nominal, más en su caso las ganancias de capital, que se determinan de la diferencia que resulte entre el importe al que se adquirió el Petróleo que respalda los títulos y su precio de venta.

c) Obligaciones, son títulos valor emitidos por una sociedad anónima, que representa una parte del crédito colectivo otorgado con cargo al emisor.

Reditúan una tasa de interés fija o variable contra entrega de un cupón y están sujetas a amortización mediante sorteo o a vencimiento fijo.

d) Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria (BIB) son bonos nominativos, devengan intereses y están garantizados directa o incondicionalmente por los Estados Unidos Mexicanos.

Su valor nominal es de cien pesos y se amortizan en 7 pagos por anualidades vencidas, correspondiendo el inicial al 1 de septiembre de 1986, de los cuales los seis primeros equivaldrán al 14% de su valor y al séptimo al 16% restante.

OPERACIONES EN EL MERCADO DE VALORES

Las operaciones se pueden clasificar de acuerdo a su forma de contratación o de acuerdo a su forma de liquidación; por su forma de contratación, tenemos:

a) De viva voz, b) orden en firme c) Orden cruzada o de registro d) operación de cama.

a) La operación de viva voz es aquella en donde un operador de piso, en voz alta anuncia una propuesta de compra o de venta mencionando la cantidad, la emisora y el precio al que desea comprar o vender, la operación queda cerrada cuando la contraparte acepta las condiciones, mencionando la palabra "cerrado".

b) Orden en firme, es la propuesta que por medio de una orden escrita se realiza cuando se desea comprar o vender a un precio fijo, especificando en la misma las condiciones de la postura, las posturas se depositan en los "corros", y cuando una orden en firme coincide con otra contraria, la operación queda cerrada automáticamente.

c) Cruzada o de registro, la operación se realiza cuando un operador de piso tiene en su poder una orden de compra y otra de venta por la misma cantidad de títulos y al mismo precio, en ese momento lleva a cabo la operación, mencionando las características de los títulos, el precio y la cantidad por medio de un micrófono específicamente colocado para ello.

d) La operación de Cano, es una operación en firme con opción de compra o venta, dentro de un margen de fluctuaciones del precio.

Por su forma de liquidación, tenemos: 1.- Operación de Contado 2.- Operación a futuro 3.- Operación a Plazo.

1.- Operación de Contado, son aquellas operaciones que deben liquidarse a 24 ó 48 horas de que fueron concertadas, según el instrumento de que se trate. Los valores se liquidan en el INDEVAL y el efectivo en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Este tipo de operaciones son las que con mayor frecuencia se llevan a cabo -- dentro del mercado, las que marcan con más claridad de la tendencia de éste.

2.- Operación a Futuro, es la compra-venta de valores cuyo cumplimiento habrá de efectuarse en plazos profijados, que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias respecto a los precios corrientes de éste mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías permiten la desvinculación, de las partes contratantes, pudiendo anticiparse su liquidación antes del vencimiento. Este tipo de operación es de reciente implantación en México (27 de Junio de 1983) como características adicionales a su operación podemos mencionar las siguientes:

- Sólo se pueden operar emisoras previamente autorizadas para ello.
- Las Casas de Bolsa requieren a su vez autorización específica para operar futuros.
- Los clientes han de firmar contrato especial para llevar a cabo ésta opera--ción.
- Se ha de constituir garantías en la Bolsa Mexicana de Valores por el 30% del importe de la operación, y éstas se revisarán cada día.

3.- Operación a Plazo, es aquella que debe liquidarse al día del término del - plazo de su concertación ó en caso de no ser día hábil, al día siguiente, no - debiendo ser el plazo superior a 360 días.

Como características tenemos:

- Vencimientos de 3 a 360 días.
- Garantías, el vendedor el 100% de los valores negociados, el comprador la di-ferencia entre los importes a precio plazo y a precio base más 5% de éste últi-mo.
- Liquidación, al vencimiento y anticipadamente en forma parcial o total. Por acuerdo de las partes.

1.3 SITUACION ACTUAL DEL MERCADO 1986.

El año de 1986 fué sin lugar a dudas uno de los años más difíciles para el País, la caída de los precios del petróleo, la carga del servicio de la deuda y la -- restricción crediticia, marcaron profundamente los principales indicadores económicos y financieros del país.

El mercado de valores a pesar de encontrarse rodeado de factores a todas luces negativos, marcó un crecimiento récord posiblemente sólo comprobable con el que sufrió en el año de 1979, pero obviamente bajo una perspectiva totalmente dis -- tinta; el mercado en términos de índice de precios y cotizaciones indicador fundamental del comportamiento de éste, llegó a los 47,101.03 puntos, es decir creció en un 320.7% con respecto a Diciembre de 1985.

Este crecimiento tuvo su inicio a partir de la segunda semana de mayo, partiendo de 13,077 puntos, de aquí en adelante el mercado no conoció el retroceso y se consolidó claramente en el último trimestre logrando acumular en éste 18,000 puntos lo que significó un crecimiento de 38% en sólo 90 días.

El día 30 de diciembre tocó los 47101.03 punto nivel máximo registrado hasta entonces.

En cuanto a importe negociado éste creció en 197.5% en el año operándose 75 billones 675498 millones de pesos.

De este gran total el 54.3% corresponde a las operaciones con certificados de la Tesorería de la Federación, las cuales ascendieron a 41 billones 093.052 millones de pesos.

Los Cetes en el año de 1986 perdieron 22.8% de su penetración, pero en términos de importe obtuvieron un crecimiento de 109.6% con respecto al año anterior.

Las aceptaciones bancarias representaron el 33% del volumen operado total. La penetración de éste instrumento se elevó en 20.1%, mientras que su importe creció en un 650%.

El Papel Comercial representó el 3.6%, los petrobonos el 3.2% y con menos de un punto porcentual las obligaciones, los bonos de indemnización bancaria, los pagarés empresariales, los pagarés de la Tesorería de la Federación y los bonos bancarios de desarrollo.

Las acciones por su parte representaron el 4.9% con una operatividad de 3 billones 949,393 millones de pesos, cifra comparada con el año anterior superior en un 255.2%.

-15-

OPERACIONES 1986

MERCADO DE CAPITALES

RENDA VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE(*)	%
Acciones Indus. Com. y de Servicio			
Cuenta	5 661 924 790	1 593 414 782	2.10
Plazo	949 156 864	630 859 267	0.83
Futuro	19 161 000	30 383 944	0.04
Acciones, Seguros y Fianzas			
Cuenta	235 226 958	55 467 837	0.07
Plazo	70 655 598	20 584 514	0.03
Acciones, Sociedades de Inversión			
Cuenta	26 189 841 436	1 351 184 417	1.78
Acciones, Casas de Bolsa			
Cuenta	62 184 685	20 428 411	0.03
Plazo	318 207	165 291	0.00
Total de Renda Variable	33 210 349 542	3 700 876 303	4.89
RENDA FIJA	VALOR NOMINAL(*)		
Obligaciones Industriales			
Cuenta	946 274 777	629 018 692	0.70
Plazo	5 248 944	6 516 823	0.01
Petrobonos			
Cuenta	1 154 224 548	2 140 492 173	2.64
Plazo	124 519 344	288 139 762	0.34
Futuro	5 649 400	23 984 320	0.03
Bonos de Indemnización Bancaria			
Cuenta	113 889 361	98 587 384	0.13
Plazo	21 013 427	20 269 681	0.03
Bonos Bancarios de Garantía			
Cuenta	210 420	210 420	0.00
Plazo	1 000	1 040	0.00
Bonos de Generación Urbana			
Cuenta	8 200 073	6 845 821	0.01
Total de Renda Fija	1 984 215 294	3 093 860 018	4.09
Total Mercado de Capitales	- - -	6 794 656 321	8.98

MERCADO DE DIVIDAS

Certif. de la Tesorería de la Federación	39 117 865 990	37 307 888 730	49.30
Certif. de la Tes. de la Fed. (Mismo Cla)	4 118 928 610	3 785 159 957	6.00
Papel Comercial	2 837 937 300	2 713 479 335	3.59
Aceptaciones bancarias	28 215 620 800	84 928 148 413	32.95
Pagador Empresariales Diversos	116 316 100	105 317 879	0.14
Pagador de la Tes. de la Federación	37 832	30 869 149	0.04
Oro y Plata (1)	240	58 850	0.00
Total Mercado de Dividas (2)	72 400 698 200	68 880 956 054	91.02
Total Mercado de Valores		75 675 614 375	100.00

(*) Cifras de Valor Nominal e Importe en miles.

(1) Muestra de plizas. (Contenepros)

(2) No incluye Oro y Plata, y Pagador

1.3.1 ANALISIS DEL SECTOR ACCIONARIO 1986

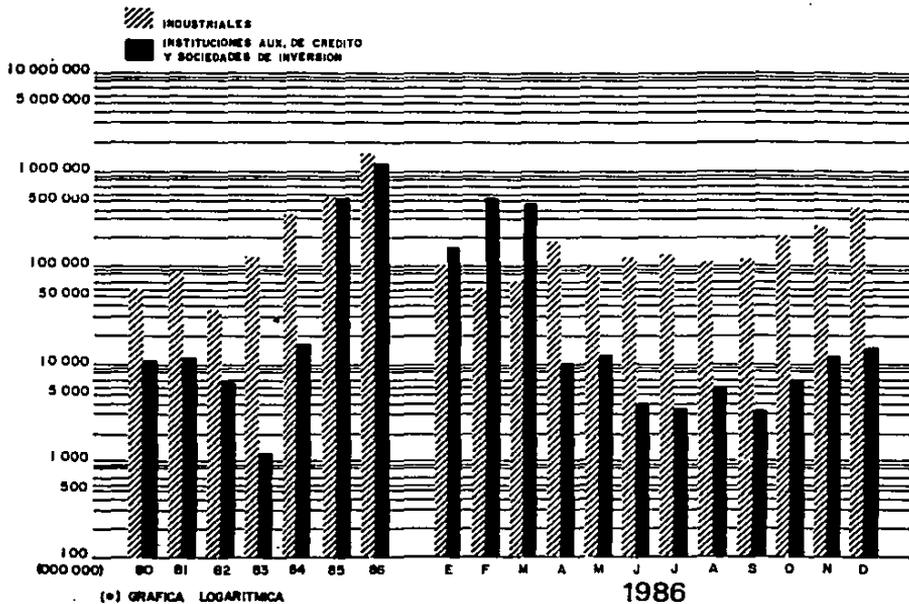
La operación con acciones industriales, comerciales y de servicios significó el 60.9% de los 3.7 billones de pesos negociados en acciones, el 36.5 correspondió a sociedades de inversión, el 2.0% a seguros y fianzas y tan sólo 0.6% a títulos de Casas de Bolsa.

Hay que destacar que del gran total las operaciones ejecutadas con acciones de FRISCO representaron el 3.9%, por su parte KIMERLY y VITRO participaron con el 3.0 y 2.3% respectivamente; en sólo tres emisoras se concentró el -- 9.2% del total.

La operatividad en volúmen llegó a 33.211 millones de acciones, cifra superior al año anterior en 119.5% de éstos el 3.1% correspondió a las operaciones con acciones de PLIANA y el 1.8% de FRISCO.

En lo que toca a precios estos registraron alzas importantes y destacan por su variación y busatilidad, los incrementos que obtuvieron las acciones de OMEXICO 801.4%, ALFA 762% TLACERO 743.7% y AVIAMEX 735.9% entre otras.

VALOR DE LAS ACCIONES OPERADAS* 1980-86

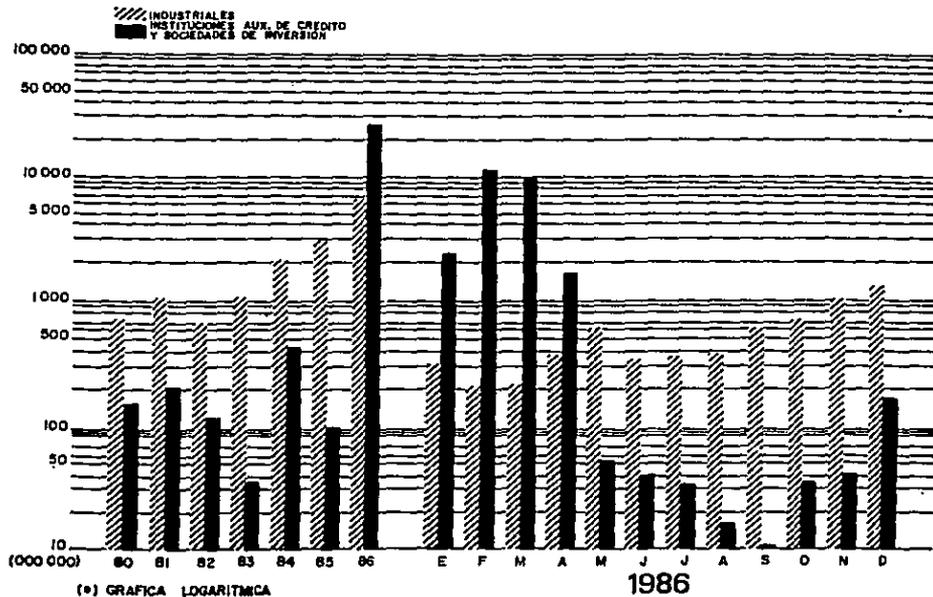


VALOR de las ACCIONES OPERADAS 1980 - 86

PERIODO	ACCIONES INDUSTRIALES		SEGUROS Y FIANZAS		SOCIEDADES DE INVERSION		CASAS DE BOLSA		TOTAL
	COM.Y DE SERV. \$	%		%		%		%	
Ene.	101 680 205	32.08	8 196 820	1.05	307 987 365	85.03	110 004	0.03	316 878 074
Feb.	95 610 671	19.30	2 384 434	0.51	539 700 773	85.74	244 074	0.03	607 940 953
Mar.	77 220 875	13.42	1 897 424	0.29	492 099 291	85.49	4 569 257	0.40	576 692 647
Abr.	242 750 070	60.27	4 825 392	1.93	103 055 316	19.08	2 116 003	0.82	354 326 640
May.	90 871 316	81.02	16 016 306	15.64	110 954	0.10	234 357	0.24	108 133 197
Jun.	153 779 505	97.14	3 643 171	2.30	419 814	0.39	267 819	0.17	156 310 049
Jul.	146 293 233	97.42	2 360 849	1.82	287 325	0.47	465 062	0.29	162 486 716
Ago.	136 578 963	93.72	3 817 322	2.37	1 231 774	0.89	1 033 645	0.74	162 492 284
Sep.	125 188 352	97.52	3 159 344	2.39	152 230	0.10	398 416	0.26	127 138 684
Oct.	278 002 803	97.46	3 940 297	1.38	3 086 607	1.07	312 058	0.11	285 321 705
Nov.	329 277 899	95.04	10 542 586	2.64	1 768 830	0.49	4 938 446	1.43	388 439 554
Dic.	460 110 057	95.36	12 324 032	2.55	1 264 077	0.34	6 131 051	1.27	457 904 017
1986	2 264 630 032	80.92	74 052 151	2.00	1 351 164 417	34.91	20 933 702	0.57	3 700 874 303
1985	578 531 251	51.15	24 960 543	2.21	524 922 643	46.41	2 586 376	0.23	1 130 934 913
1984	353 391 055	95.29	9 100 412	2.48	8 367 459	2.24	---	---	370 876 876
1983	133 327 765	99.06	176 792	0.13	1 006 660	0.81	---	---	134 590 165
1982	87 232 595	84.44	6 847 976	15.54	8 973	0.02	---	---	44 079 143
1981	69 794 651	87.61	12 691 991	12.38	10 365	0.01	---	---	102 497 207
1980	63 095 664	84.27	11 727 724	15.73	1 932	0.00	---	---	74 875 380

CIFRAS EN MILES DE PESOS

VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS* 1980-86



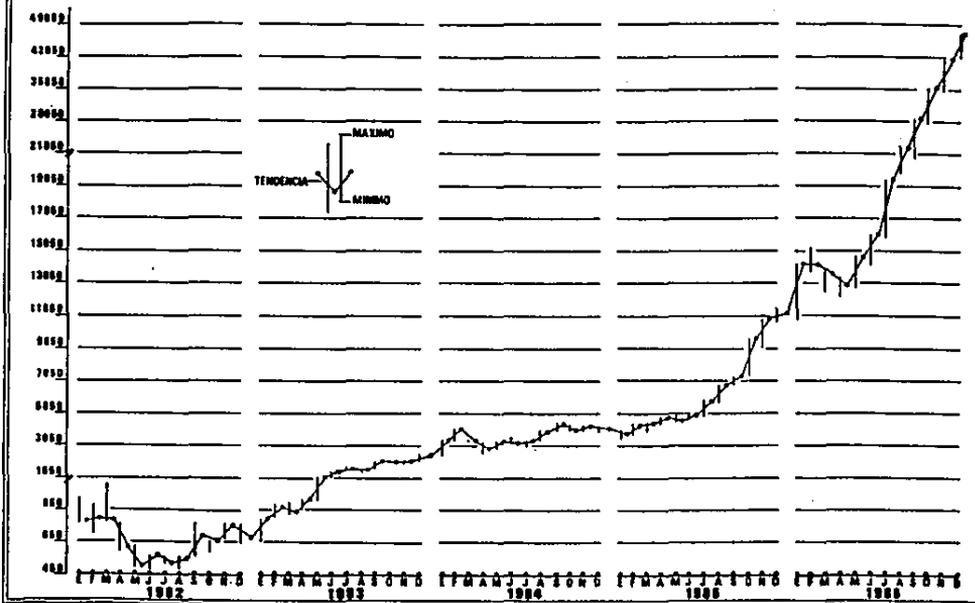
VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS 1980 - 86

PERIODO	INDUSTRIALES		SEGUROS		SOCIEDADES		CASAS DE		TOTAL
	COM. Y DE SERV.	%	Y FIANZAS	%	DE INVERSIÓN	%	BOLSA	%	
Ene.	322 234 736	11.88	19 621 845	0.72	2 369 958 439	87.39	244 497	0.01	2 772 189 617
Feb.	229 430 938	3.77	14 805 796	0.12	32 230 047 802	98.11	127 417	0.00	32 466 981 953
Mar.	222 065 193	2.22	9 085 929	0.09	9 746 339 512	97.50	19 743 006	0.19	10 217 173 460
Apr.	364 430 589	10.33	37 990 863	1.97	1 682 493 840	79.91	3 855 719	0.17	2 105 870 450
May.	639 718 981	92.34	30 757 945	7.33	1 768 750	0.28	324 350	0.08	892 780 028
Jun.	355 582 913	89.36	34 873 181	8.77	6 739 350	1.69	726 682	0.18	387 413 556
Jul.	373 897 980	91.67	24 319 179	6.97	2 932 682	3.99	1 481 882	0.41	407 831 377
Ago.	388 728 319	95.70	12 161 889	2.00	2 721 240	0.87	2 838 142	0.43	404 189 400
Sept.	610 148 393	98.24	9 463 508	1.37	1 558 690	0.25	388 942	0.14	627 956 503
Oct.	732 267 252	98.20	21 772 402	2.43	13 946 840	1.61	403 058	0.08	748 458 372
Nov.	1 022 723 459	96.21	23 827 232	2.24	8 188 865	0.80	7 988 257	0.29	1 063 601 103
Dic.	1 378 450 856	98.78	32 743 303	2.40	107 768 276	0.54	13 700 470	0.28	1 532 482 745
1986	8 652 282 458	20.02	308 892 518	0.92	26 199 941 436	78.89	82 432 692	0.18	33 213 849 842
1985	2 844 488 173	19.46	102 671 488	0.48	12 076 014 777	78.80	6 535 170	0.06	15 131 959 583
1984	2 077 371 020	42.74	94 659 872	3.78	338 597 739	13.48	---	---	2 510 619 731
1983	1 163 379 476	36.92	4 815 754	0.40	32 163 661	2.68	---	---	1 200 348 690
1982	709 453 285	44.40	130 543 255	16.53	639 636	0.07	---	---	840 896 178
1981	1 082 937 613	82.86	207 858 086	16.09	827 768	0.07	---	---	1 291 718 484
1980	748 508 061	82.01	184 092 889	17.98	92 980	0.01	---	---	912 691 940

INDICE de PRECIOS 1986

ESL	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May.	Jun.	Jul.	Ag.	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	
1	---	---	---	13 382.12	---	---	18 041.70	22 021.55	---	26 375.11	---	41 742.22	
2	11 081.74	---	---	13 375.00	19 001.14	---	18 431.27	19 916.63	---	22 382.42	27 643.36	42 135.00	
3	10 022.27	13 003.36	13 703.65	13 236.89	---	18 033.07	19 221.74	---	21 482.66	16 572.44	34 973.23	42 084.42	
4	---	13 772.55	13 423.77	13 223.01	---	18 201.61	19 911.27	19 934.51	22 848.98	---	28 167.90	42 355.00	
5	---	---	12 885.70	---	---	---	18 316.44	---	18 716.32	21 412.01	---	26 846.05	42 246.30
6	10 875.95	13 599.00	12 882.62	---	12 795.62	14 974.60	---	20 344.39	---	19 428.88	20 822.40	---	
7	16 976.16	12 509.15	12 208.31	15 004.01	12 756.69	---	18 006.02	21 634.20	---	20 593.16	37 895.46	---	
8	11 021.01	---	---	12 928.73	12 075.43	---	18 056.63	21 526.32	20 056.00	21 593.02	---	45 022.34	
9	12 206.50	---	---	13 872.90	12 176.19	18 256.10	12 829.17	---	20 969.40	20 316.47	---	46 122.54	
10	2 397.89	13 822.66	13 027.31	12 836.30	---	15 583.67	15 819.49	---	21 442.00	31 151.22	37 064.54	46 027.21	
11	---	14 329.13	12 246.20	13 012.34	---	13 898.13	12 421.13	22 110.12	21 691.49	---	28 884.21	48 086.43	
12	---	14 532.10	12 460.11	---	12 881.50	16 379.10	---	22 826.26	21 691.68	---	40 269.00	---	
13	12 134.70	10 015.44	12 954.82	---	12 574.22	16 449.93	---	22 314.67	---	23 523.81	40 334.24	---	
14	12 329.91	15 194.27	12 424.77	12 952.74	12 891.70	---	15 016.35	22 207.20	---	20 825.85	40 172.17	---	
15	12 061.93	---	---	12 712.13	13 275.13	---	16 395.00	22 328.59	21 743.70	19 813.50	---	46 736.04	
16	12 617.61	---	---	12 402.37	19 017.63	18 223.90	18 296.29	---	20 357.44	---	46 488.26	---	
17	12 612.93	---	14 539.06	13 828.16	12 749.81	---	18 276.42	---	22 095.59	20 521.09	40 884.67	46 091.23	
18	---	14 340.83	12 402.64	10 169.64	---	15 176.62	16 341.61	22 652.63	22 315.36	---	40 015.00	---	
19	---	16 819.63	12 746.21	---	13 342.50	14 993.71	---	22 271.91	24 275.20	---	39 938.72	45 427.07	
20	13 249.21	14 216.21	12 146.37	---	13 382.42	16 033.49	---	20 912.25	---	31 316.45	---	---	
21	12 875.91	14 256.42	---	12 973.65	13 416.13	---	18 645.01	21 186.59	---	31 518.73	40 141.30	---	
22	13 309.13	---	---	12 937.16	13 084.21	---	18 011.40	11 826.11	14 822.13	32 315.64	---	46 222.92	
23	12 943.23	---	---	12 789.09	13 086.27	14 856.86	12 645.24	---	24 434.22	14 124.20	---	46 222.92	
24	14 728.81	14 342.84	12 210.43	12 865.72	---	15 112.28	14 917.20	---	24 720.23	24 463.74	39 916.42	45 822.42	
25	---	14 726.12	13 399.03	12 925.76	---	15 476.22	19 039.70	21 117.12	24 525.67	---	39 832.31	---	
26	---	14 371.27	12 932.45	---	15 700.22	12 682.80	---	22 381.35	27 307.75	---	40 167.28	45 043.25	
27	13 724.20	14 191.84	---	---	12 872.63	16 933.71	---	22 464.27	---	31 649.70	40 902.30	---	
28	13 404.20	14 143.24	---	12 861.59	14 342.94	---	18 032.02	22 203.61	---	31 163.04	41 692.20	---	
29	12 673.40	---	---	12 858.78	16 046.27	---	18 165.91	22 244.61	20 015.66	24 791.09	---	46 020.20	
30	15 939.00	---	---	12 222.33	14 976.53	---	19 295.90	---	20 826.26	20 992.56	---	47 121.03	
31	14 291.70	---	13 329.21	---	---	---	19 199.62	---	---	21 251.60	---	---	

INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES 1982-86



1.4. EL ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL.

El inversionista en acciones, frecuentemente se pregunta ¿ Qué acción vender o comprar? ¿ Cuándo es momento de venta y cuándo de compra? en pocas palabras que hacer y cuando hacerlo.

Existen diversas técnicas que pretenden ayudar a contestar dichas preguntas, entre éstas encontramos, dos que por su importancia trataremos de enunciar:

A) Análisis Fundamental y B) Análisis técnico.

A) El análisis fundamental pretende determinar la cotización de una acción - en base a la proyección de la situación financiera de la Empresa. El análisis fundamental considera que la acción tiene en sí misma un valor intrínseco, y que dicho valor esté en función directa de la situación financiera de la Empresa y más aún de la capacidad de la Empresa para generar utilidades en el futuro. Afirman que la oferta y la demanda tienden a ajustarse a ese valor intrínseco.

La política de inversión que los seguidores de esta técnica sugieren es en términos generales: comprar en las situaciones en las que la cotización está por abajo de su valor intrínseco, e inversamente vender en aquellas en que la cotización es superior a dicho valor, ya que como se mencionó, ellos suponen que tarde o temprano, la cotización tenderá a ajustarse al valor intrínseco de la acción.

Este tipo de análisis tiene el inconveniente de que en muchas ocasiones el mercado tarda en reconocer el supuesto valor intrínseco, y por lo tanto el ajuste muchas veces llega, si es que llega, con mucho retraso, por ésto se -- considera que éste análisis sólo es efectivo para inversiones de largo plazo.

B) Por su parte el análisis técnico, pretende ser más eficaz ya que ayuda a tomar decisiones y a obtener resultados en un plazo más corto, y aquí se --- aplica con todo rigor aquello de que "el tiempo es oro". Esta estimación se lleva a cabo "prediciendo" los precios futuros de la acción, tomando como base el comportamiento de los precios en el pasado, utilizando para ésto gráficas.

La base de la técnica se encuentra en la siguiente aseveración: "Los precios de las acciones en el presente están influenciados por los precios pasados".

Consideran que ésta aseveración se cumple gracias a que los inversionistas tienen cierta forma de operar más o menos estandarizada, que viene a constituir patrones.

Estos patrones de comportamiento, existen debido a que la generalidad de los inversionistas en situaciones similares actúan de forma parecida y no por ésto de forma racional.

En base a los patrones que se registran en las gráficas se trata de determinar las dimensiones de las fuerzas de oferta frente a la demanda deduciendo de dicho enfrentamiento, la probable próxima tendencia de la acción esta tendencia permanecerá hasta que algo suceda y provoque un cambio de expectativas, que afectarán la oferta y demanda. Estos cambios pueden ser detectables por las fluctuaciones ocurridas en el mismo precio de la acción, ya que éstas aparecen en las gráficas formando nuevos patrones y estos tienen diferentes interpretaciones (dependiendo de su dimensión y del nivel donde ocurra dicho patrón) pudiéndose determinar en base a éstos la probable próxima tendencia.

Tanto en análisis técnico como el fundamental han sido duramente criticados por personas reconocidas como autoridades en la materia, sin embargo no se pretende en este trabajo afirmar que tal o cuál es mejor, simplemente quiero dejar constancia de su existencia y de forma muy superficial sus características y enfoque.

No quiero pasar a otra consideración sin dejar claro que éstas herramientas son complementarias una de otra y que de ninguna manera se puede juzgar la eficiencia de cualquiera de los dos, por lo aquí mencionado.

2.- LA VENTA EN CORTO

2.1.- CONCEPTO

Es aquella venta que se liquida con valores prestados, es decir el vendedor no posee los títulos que venderá, estos le son facilitados por un tercero para llevar a cabo la operación. El Comprador recibe efectivamente títulos y el vendedor por su parte dinero por concepto de la venta.

En el mercado como actualmente opera, el poseedor de las acciones venden un título y lo liquida con este mismo, a cambio de dinero, es decir realiza un intercambio de dinero por un bien propio, de ésta forma la operación en términos contables queda cuadrada; esta forma de operar nos lleva de la mano a la conclusión de que dicha venta se realiza cuando existe un diferencial entre el precio de compra y el de venta de dicha acción favorable para el vendedor, es decir vende con utilidad porque la acción ha subido de precio; ahora bien, si la acción baja no venderá en circunstancias normales para no caer en una pérdida, es aquí cuando se presenta al mercado a la baja cuando la venta en corto cumple con su objetivo y encuentra el medio favorable para llevarse a cabo.

La venta en corto opera cuando las expectativas del precio de una acción son poco favorables y se considera que este bajará de precio en el futuro próximo

Teniendo éstas expectativas se procede a vender en corto, esta venta se realiza en el salón de remates, anunciando que la venta es en corto.

Al realizar la venta en corto, el vendedor incurre en un saldo deudor en acciones, éste lo cubrirá en el momento que compre las acciones, obviamente su expectativa será hacerlo a un precio inferior al que vendió, para de ésta forma obtener utilidad.

2.2 ELEMENTOS QUE INTERVIENEN EN LA VENTA EN CORTO

Son tres los elementos necesarios para llevar a cabo la venta en corto; por un lado a) El Prestamista, b) Por otro el Prestatario y c) La Casa de Bolsa.

a) El prestamista será la persona física o moral propietaria de los valores que se venderán.

Este ha de autorizar a la Casa de Bolsa a prestar los valores mediante un Contrato celebrado con ella, en el que se especifica el tipo de valores prestados, el tiempo máximo de préstamo, el premio que obtendrá por éste préstamo y en cláusula específica la mención de que se le devolverán el mismo número de valores o su equivalente, con los dividendos y de más derechos que durante el tiempo del préstamo se generen.

Por acuerdo de ambas partes el contrato podrá ser cancelado anticipadamente, lo mismo que prorrogado.

Para la persona física o moral el poder prestar sus acciones representa una opción más dentro del mercado de valores, y sobre todo un mecanismo sencillo de obtener liquidez por la tenencia de éstas, sin tener que desprenderse de su posición.

b) El prestatarlo, es la persona física que recibe las acciones de la casa de Bolsa para su venta, éste se obliga mediante un contrato de préstamo a devolver una cantidad igual o equivalente de valores del mismo emisor, con los dividendos y demás derechos que se generen durante el tiempo del préstamo, más un premio.

La persona física que recibe las acciones para su venta, es realmente el que da vida a la venta en corto, ya que tiene la expectativa de poder recomprar a un precio menor del que está vendiendo, y por lo tanto de obtener una utilidad dentro de un mercado a la baja.

c) El tercer elemento necesario para llevar a cabo la venta en corto es la Casa de Bolsa, que interviene como administrador de los inventarios de los valores prestables, celebra los contratos con las partes e informa a la Bolsa Mexicana de Valores las posiciones en corto no cubiertas, al día siguiente de efectuadas y administra las garantías necesarias para llevar a cabo la operación.

De la eficiencia de la administración de la Casa de Bolsa dependerá en gran medida, que las operaciones se efectúen dentro de los plazos establecidos y con la eficiencia necesaria, la agilidad es factor primordial en la operación.

2.3 MECANISMO DE OPERACION

El prestamista una vez celebrado el contrato con la Casa de Bolsa, entrega los valores que ha autorizado para su préstamo y estos se integran a un fondo de valores prestables, a su vez la Casa de Bolsa celebra contrato con el prestatario y recibe los valores en préstamo para realizar la venta

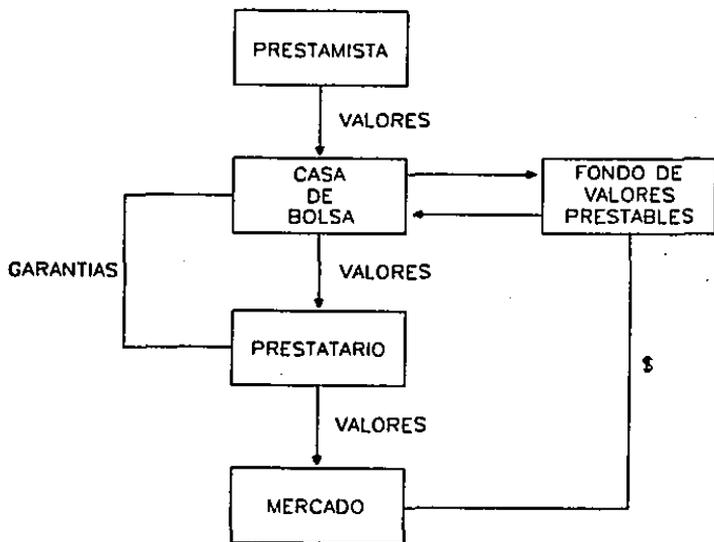
El prestatario vende los valores en el piso de romates como cualquier operación normal, el producto de la venta queda depositado en la Casa de Bolsa como garantía de la operación, la cual invertirá este producto en valores de fácil realización; de los rendimientos obtenidos por la inversión, se derivarán los premios para la Casa de bolsa, y ésta negociará el premio para el prestamista y el rendimiento para el prestatario; Estos se le entregarán a ambos el término del plazo del préstamo ó en su defecto cuándo el prestatario cubra su posición en corto.

Como garantía adicional, el prestatario depositará en la Casa de Bolsa valores por el 200% del valor del producto de la venta, el prestatario tendrá derecho a retiro de garantías adicionales cuando éstas superen en un 25% el importe de la posición en corto, por el contrario, cuándo variaciones en los precios de los valores otorgados por el prestatario como garantías adicionales hagan disminuir en 25% el valor de éstas con respecto al importe de la posición en corto, el prestatario otorgará valores suficientes que restablezcan el porcentaje de garantía en un plazo no mayor de 24 horas, si el prestatario no aportará los valores en el plazo indicado, la Casa de Bolsa liberará garantías suficientes para cubrir la posición en corto y garantizar así los intereses del prestamista.

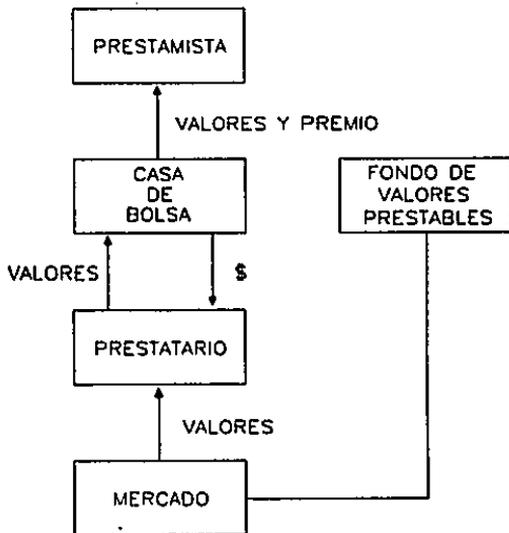
Al llegar el fin del plazo establecido para el préstamo, o cuando el prestatario de la orden de compra de los valores, la Casa de Bolsa liberará ga rantías suficientes para que cubra su posición en corto; una vez cubierta, el prestatario devuelve los valores objeto del préstamo a la Casa de Bolsa.

Una vez devueltos los valores, la Casa de Bolsa libera las garantías restantes y da por terminada la operación.

VENTA DE VALORES



COMPRA DE VALORES



2.3.1 DERECHOS OTORGADOS POR LOS VALORES DURANTE EL PERIODO DEL PRESTAMO.

- DIVIDENDOS EN EFECTIVO.

El prestatario pagará a la Casa de Bolsa, la que a su vez lo hará al prestamista la diferencia entre el precio promedio ponderado del valor con cupón y el precio promedio ponderado del valor excupon.

<u>VALOR CON CUPON</u>	<u>VALOR EXCUPON</u>
3 x 86	4 x 86
Precio 100,105,95	Precio 75,65,70
Volumén 100,100,100	Volumén 100,100,100
Precio Promedio Ponderado=100	Precio Promedio Ponderado =100
Precio Ponderado con cupón 100	Precio Ponderado con cupón 70
= cantidad a pagar 30	

El prestatario pagará el día en que la Emisora liquide a sus accionistas el dividendo, para lo cual, la Casa de Bolsa liberaría garantías suficientes para realizar dicho pago, siempre y cuando ello no afecte el margen de cobertura de garantías referido con anterioridad; en caso de verse afectado dicho margen el prestatario deberá aportar recursos suficientes para realizar el pago.

- DIVIDENDOS EN ACCIONES Y SPLITS.

El prestatario entrega al prestamista el número equivalente de valores al término de la operación.

Ejemplo:

Se decreta dividendos en acciones a razón de 10 nuevas por cada antigua.

POSICION ANTES DEL DIVIDENDO	DIVIDENDO EN ACCIONES
100 acciones	100 acciones
POSICION A RESTITUIR AL PRESTAMISTA	
1100 acciones	

Con los Splits se opera de la misma forma

- SUSCRIPCION POR CAPITALIZACION

El prestamista podrá proporcionar recursos a la Casa de Bolsa para que ésta a nombre del prestatario adquiera los valores.

La diferencia entre el precio de suscripción y el de mercado, al cual serán adquiridos los valores será cubierta en efectivo por el prestatario; de no facilitar el efectivo, la Casa de Bolsa liberará garantías de la operación y adquirirá los valores en favor del prestamista.

2.3.2 ASPECTOS FISCALES

BENEFICIOS DEL PRESTAMISTA

- Premio, se derivan de los intereses generados por el producto de la venta y le serán entregados una vez deducido el 21% de impuesto.
- Dividendo en efectivo, lo recibe del prestatario por conducto de la Casa de Bolsa mediante el esquema ya descrito.

BENEFICIOS DEL PRESTATARIO

- Ganancia de Capital exenta por realizarse en Bolsa.
- Pérdida de capital no deducible.
- Intereses de las garantías adicionales sujetos al régimen fiscal específico.

CASA DE BOLSA

- Intereses del producto de la venta acumulables a sus demás ingresos.
- Comisiones por compra-venta de valores acumulables a sus demás ingresos.

3.- MODELO DE SIMULACION

-3.1. OBJETIVO DEL MODELO

El objetivo buscado fué conocer la influencia que tendrían las ventas en corto en el índice del mercado, y de ésta forma estimar el comportamiento del mercado en el mediano y largo plazo.

Para elaborar el modelo de simulación de ventas en corto, se procedió a tomar los cierres del índice de precios y cotizaciones de los viernes de cada semana partiendo del 2 de enero de 1987 hasta el 3 de julio del mismo año.

A partir de esta fecha se procedió a llevar el índice con la misma tendencia marcada en las semanas anteriores hasta el día 14 de Agosto en donde se da un movimiento descendiente, previsto por una toma de utilidades natural previa al informe de Gobierno y acelerada por un volumen de venta en corto que incluye el día 30 de octubre, a partir de ese día la compra de lo vendido en corto dura 20 días y es aquí donde el mercado muestra su cambio de tendencia al detener su baja y comenzar a subir.

El promedio móvil de 30 semanas nos marcó claramente la tendencia seguida y concuerda con el promedio de 10 semanas, por lo tanto consideré que dicho modelo de simulación satisfacía los requisitos para tomarse en consideración, y darle validez.

3.2. RESULTADOS DE LA APLICACION DE LA VENTA EN CORTO, SEGUN EL MODELO

La aplicación de las ventas en corto, nos muestra como primera consecuencia su función de regulación, esta se da desde el momento en que se vende por primera vez, ya que en las expectativas del inversionista surge una opción de baja futura, para una acción en concreto o para el Mercado en General, y ésta expectativa actúa como un foco de precaución para el total de los participantes en el mercado.

El grado de Bursatilidad aumenta considerablemente lo que hace que sea un Mercado mucho más ágil y con más liquidez, lo que a su vez redonda en beneficio del inversionista tanto mediano como grande, los precios de cierre que se registrarán serán mucho más aproximados a la realidad y difícilmente manipulados en el último momento.

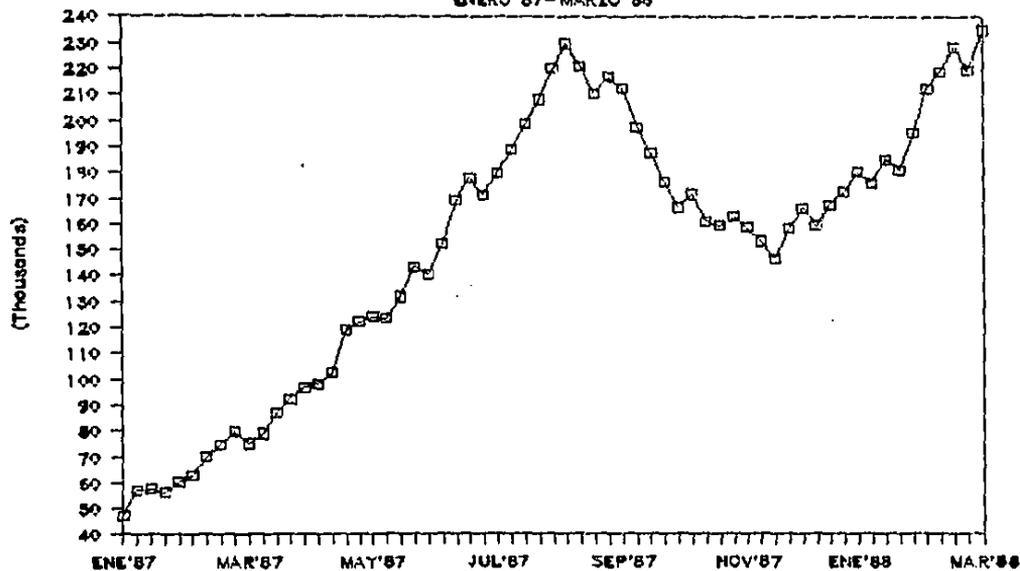
La aplicación del modelo mostró que con sólo 20% de la operación semanal que se lleve a cabo en corto, el índice de precios y cotizaciones mantendrá un comportamiento mucho más "técnico" ya que le resultará muy difícil marcar parámetros de comportamiento irregulares, debido al compromiso de recomprar las acciones vendidas en corto en un futuro no muy lejano.

ENE '87	02-Jan-87	47224.60		42371.99	28819.98	11.45	63.86		
	09-Jan-87	56918.67		44539.75	30202.27	27.80	88.46		
	16-Jan-87	57471.83		46500.36	31616.97	23.59	81.77		
	23-Jan-87	56205.11		48103.55	32959.35	16.84	70.53		
	30-Jan-87	60261.21		50117.54	34438.16	20.29	75.04		
	06-Feb-87	62863.00		52233.92	36005.89	20.35	74.59		
	13-Feb-87	70020.17		54811.90	37788.51	27.75	85.29		
	20-Feb-87	74550.83		57700.43	39672.42	29.20	87.92		
	27-Feb-87	79824.55		61140.09	41664.52	30.56	91.59		
	MAR '87	06-Mar-87	74971.63		64833.13	43445.61	17.08	72.56	
13-Mar-87		78821.48		67192.82	45322.71	17.31	73.91		
20-Mar-87		87241.71		70245.12	47513.39	24.23	83.62		
27-Mar-87		92481.43		73726.11	49850.52	25.44	85.52		
03-Apr-87		96803.70		77795.97	52362.97	24.45	84.87		
10-Apr-87		98181.56		81576.01	54912.63	20.36	78.80		
17-Apr-87		102436.87		85533.39	57518.02	19.76	78.10		
24-Apr-87		119319.05		90463.28	60563.40	31.90	96.95		
30-Apr-87		122302.65		95238.46	63597.73	28.42	92.00		
MAY '87		08-May-87	124140.78		99670.09	66797.38	24.55	85.85	
	15-May-87	123584.71		104531.39	69886.81	18.23	76.84		
	22-May-87	131823.34		109831.50	73132.13	20.02	80.25		
	29-May-87	143307.50		115438.17	76734.01	24.14	86.76		
	29-May-87	140702.13		120260.24	80162.24	17.00	75.52		
	05-Jun-87	152189.41		125798.81	83996.11	20.98	81.40		
	12-Jun-87	169389.40		132919.59	87204.38	27.44	92.04		
	19-Jun-87	178048.66		140480.77	92749.36	26.74	91.97		
	26-Jun-87	171572.93		148706.16	96993.78	17.75	76.89		
	03-Jul-87	179919.94		151467.89	101468.93	18.78	77.32		
JUL '87	10-Jul-87	164915.54	1	5.000	157945.40	106251.86	19.61	77.80	
	17-Jul-87	193739.57	1	5.200	165460.89	111341.80	20.11	78.50	
	24-Jul-87	208279.06	1	4.800	173106.46	116710.29	20.32	78.46	
	31-Jul-87	220150.97	1	5.700	180790.80	122151.36	21.77	80.23	
	07-Aug-87	229437.61	1	4.400	189704.35	127896.90	21.16	79.71	
	14-Aug-87	221103.78	0	3.800	196595.79	132393.62	12.47	65.75	
	21-Aug-87	210490.80	0	4.800	200705.93	138490.51	4.88	52.09	
	28-Aug-87	216805.53	1	3.000	204581.61	143531.93	5.98	51.05	
	04-Sep-87	212469.42	0	2.000	208671.26	148280.23	1.82	43.29	
	11-Sep-87	197596.56	0	7.000	210438.92	152381.76	-6.10	29.67	
SEP '87	18-Sep-87	187716.73	0	5.000	210319.00	155978.16	-10.75	20.35	
	25-Sep-87	176641.48	0	5.900	208109.19	155367.16	-15.12	10.84	
	02-Oct-87	166356.24	0	5.800	20920.91	162286.32	-18.40	2.53	
	09-Oct-87	171720.92	1	3.200	199077.90	165102.29	-13.74	4.01	
	16-Oct-87	161074.22	0	6.200	192201.66	167368.72	-16.20	-3.77	
	23-Oct-87	159463.88	0	1.000	186037.53	169477.38	-14.28	-5.91	
	30-Oct-87	162652.75	1	2.000	181253.73	171626.42	-10.26	-5.23	
	06-Nov-87	158911.74	0	2.300	175464.35	173508.91	-9.43	-8.41	
	13-Nov-87	153349.83	0	3.500	169552.39	174643.27	-9.55	-12.19	
	20-Nov-87	146502.43	0	4.400	164452.98	175453.26	-10.95	-16.44	
NOV '87	27-Nov-87	158037.42	1	7.800	161485.05	174583.15	-2.13	-10.50	
	04-Dec-87	166255.37	1	5.200	160446.44	178005.51	3.62	-6.60	
	11-Dec-87	159605.15	0	4.000	159767.33	178931.57	-0.10	-10.80	
	18-Dec-87	167585.41	1	5.000	159353.78	179740.93	5.17	-6.76	
	25-Dec-87	172612.97	1	3.000	160507.66	180808.52	7.54	-4.53	
	ENE '88	01-Jan-88	180380.56	1	4.500	162539.36	181744.23	10.94	-0.76
		08-Jan-88	176051.42	0	2.400	163939.23	181966.30	7.39	-3.25
		15-Jan-88	185206.10	1	5.200	166558.67	182204.88	11.19	1.65
		22-Jan-88	181316.77	0	2.100	169365.36	182529.67	7.06	-0.66
		29-Jan-88	194459.48	1	7.800	174251.07	183047.66	12.17	6.78
05-Feb-88		212853.37	1	8.900	179732.86	183845.64	18.43	15.74	
12-Feb-88		219241.03	1	3.000	185031.43	184529.02	18.49	18.81	

	19-Feb-68	229106.88	1	4.50%	191981.60	185223.28	19.34	23.69
	26-Feb-68	219713.50	0	4.10%	197194.41	185208.70	11.42	18.63
MAR '68	04-Mar-68	235093.44	1	7.00%	203442.46	185383.89	16.56	26.81

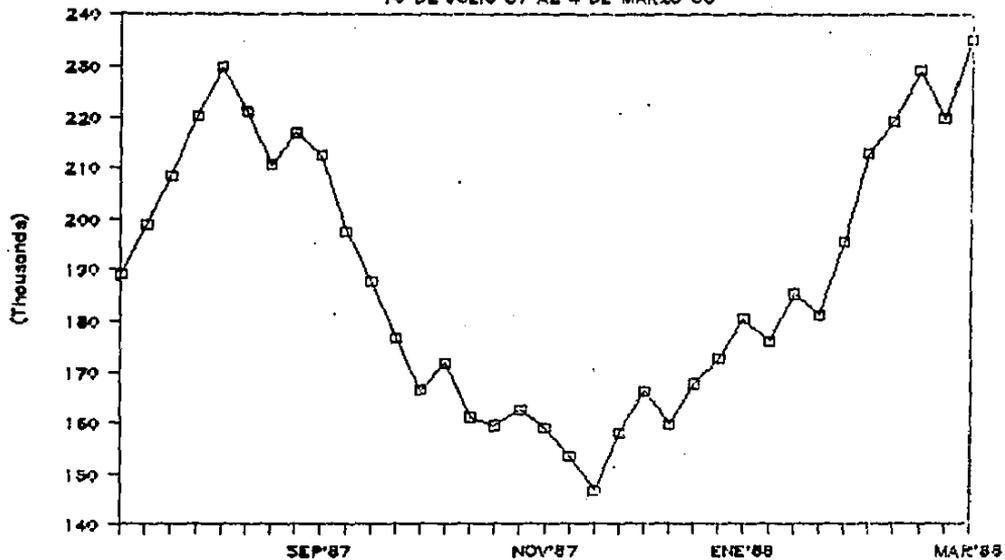
INDICE DE LA B.M.V.

BIERO 57-MARZO 88



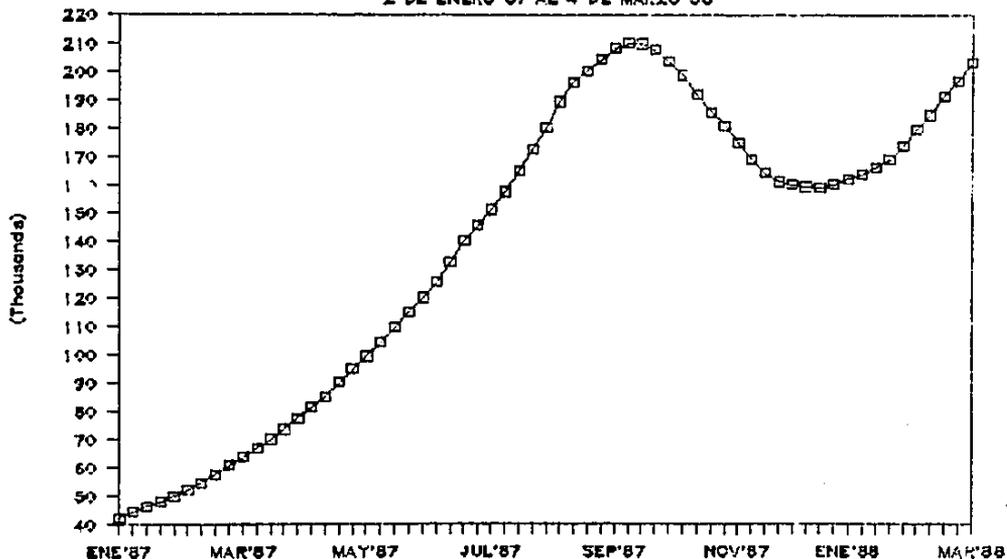
INDICE DE LA B.M.V

10 DE JULIO 87 AL 4 DE MARZO 88



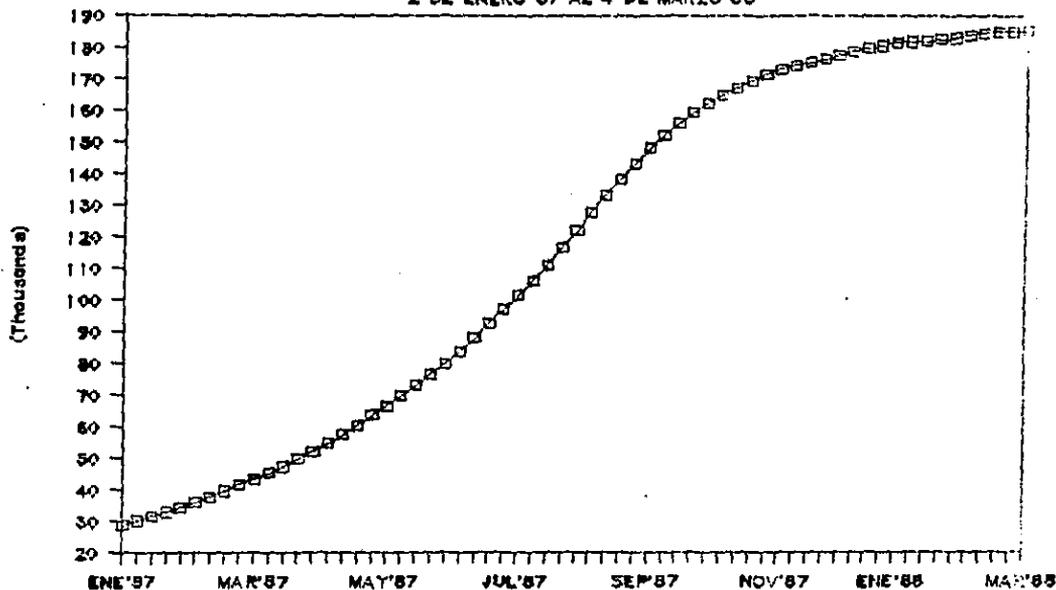
GRAFICA PROMEDIOS MOVILES 10 DIAS

2 DE ENERO 87 AL 4 DE MARZO 88



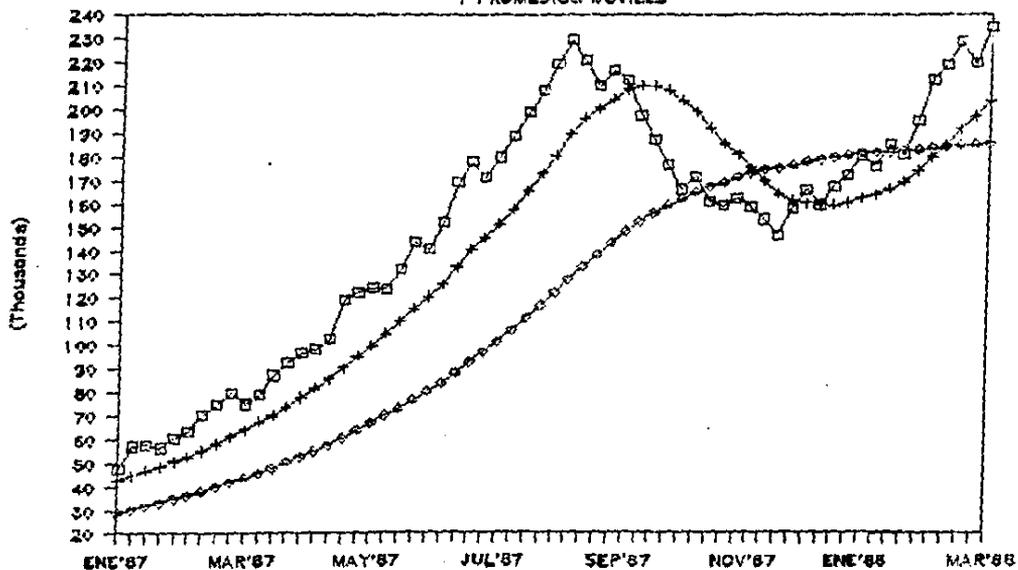
GRAFICA PROMEDIOS MOVILES 30 DIAS

2 DE ENERO 87 AL 4 DE MARZO 88



INDICE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Y PROMEDIOS MOVILES



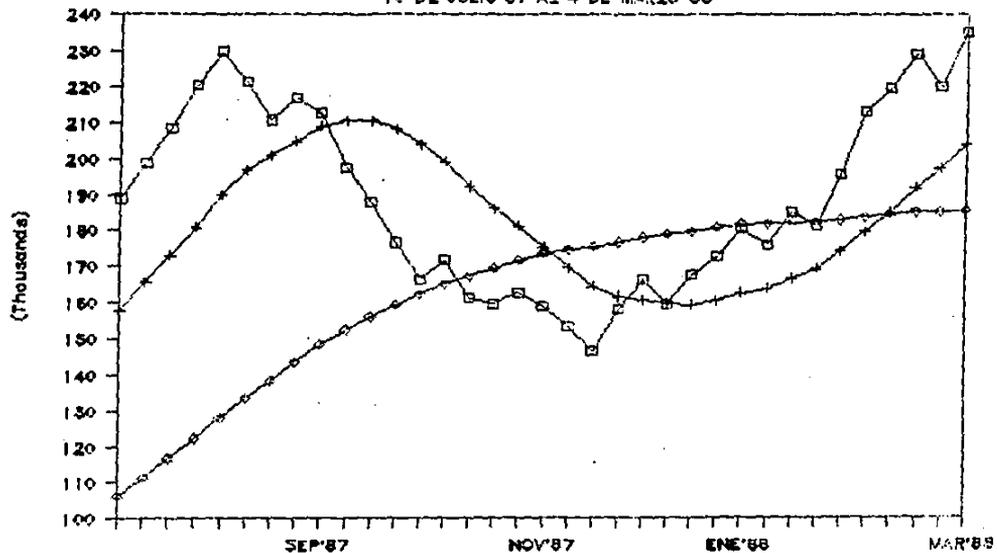
□ IND.BMV

+ PROM. 10 SEM.

○ PROM. 30 SEM.

GRAF. DEL I.B.M.V. CON P.M.10 Y 30 DIAS

10 DE JULIO 87 AL 4 DE MARZO 88



□ INDICE

+ P. M. 10 DIAS

◇ P. M. 30 DIAS

4.- CONCLUSIONES.

Una vez visto y analizado lo relacionado a la venta en corto, como una operación factible de instaurarse en el mercado mexicano, he de decir que difícilmente ésta operación funcionará si no se lleva un estricto control sobre la mecánica de operación; es como en tantas actividades que se presentan en la vida una labor que requiere de una administración exacta y profesional, y que cualquier falla en la administración sería suficiente para no llegar al objetivo de la operación.

Por otra parte he de apuntar que efectivamente actúa como un mecanismo de regulación del mercado, frenando tanto las alzas como las bajas immoderadas en los precios de las acciones, y ésta función de regulación es sana - ya que proviene de las fuerzas de la oferta y la demanda, y no de un agente extraño.

Las ventas en corto dan liquidez al mercado y por lo tanto fomenta que la liquidez de los títulos sumante, éste punto queda claro cuando se analiza que con el mismo número de títulos se llevan a cabo más operaciones, es decir un mismo título se opera en mayor cantidad de veces.

Las ventas en corto como punto importante para los inversionistas ofrecen la oportunidad de ganar a la baja y no sólo a la alza como hasta ahora, éste punto es de vital importancia, ya que para los inversionistas que llevan a cabo la operación ésta será su único objetivo.

El mercado Mexicano ya cuenta con la madurez suficiente para realizar éste tipo de operación, aunque claro su aplicación tendrá que darse en forma gradual para que con la experiencia que se obtenga se puedan establecer reglas de operación que hagan que efectivamente, sea un medio de regulación y de Beneficio para el inversionista.

En un primer momento debe quedar instituida para operar sólo un número muy reducido de acciones, por únicamente 5 ó 6 Casas de Bolsa, y con un tipo de cliente determinado, para de ésta forma lograr un mejor control de las operaciones, en un lapso que puede ir de 6 a 12 meses se estimaría conveniente abrir la opción a otras Casas de Bolsa, y a nuevas Emisoras.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

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

HERNANDEZ BAZDUA REYNALDO

MERCADO SANCHEZ LUIS ENRIQUE

" EL MERCADO DE VALORES UNA OPCION DE FINANCIAMIENTO E INVERSION "
LOERA CHAVEZ HERNANDES, CIA. EDITORIAL 1984

ROBERTO CUERRA VELA

ITESM 1969

" TESIS EL ANALISIS TECNICO FUNDAMENTAL "

EDWARDS D. ROBERT Y MACEE JOHN

" TECHNICAL ANALYSIS OF STOCK TRENDS "

PUBLICADO POR JOHN MASSE

SPRINGFIELD MASSACHUSETTS E.U.A. FEBRERO 1965.

ROSENFELD FELIX

" SINTESIS DE LOS TRABAJOS DEL 8º CONGRESO DE LA FEDERACION EUROPEA DE ASOCIACIONES DE ANALISTAS FUNDAMENTALES "

MADRID 1978

MARINOLEJO GONZALEZ MARTIR

" INVERSIONES, PRACTICA, METODOLOGIA, ESTRATEGIA Y FILOSOFIA "

IMCF 1987

...#2

" EL MERCADO DE VALORES "
NACIONAL FINANCIERA
VARIOS NUMEROS
ANUARIO BURSATIL
BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. 1986

G L O S A R I O

Bursatilidad.- Grado de negociabilidad de un valor cotizado a través de Bolsa, la bursatilidad de un valor se puede enfocar desde dos - ángulos; absoluto y relativo, desde el punto de vista absoluto, un valor es bursátil en relación al monto (\$) que en promedio se negocia diariamente.

Desde el punto de vista relativo, un valor es bursátil utilizando como marco de referencia el monto total del todo del cual forma parte un valor.

Ex-Cupón.- Cuando está pendiente de ejercicio el derecho de cobro de un dividendo en efectivo y/o en acciones y/o una suscripción pagada es muy importante conocer la fecha exacta en que alguno (s) de los derechos mencionados será ejercitado. A partir de la fecha de ejercicio de derechos, cualquier operación de compra-venta que se realice no incluirá los derechos en consideración. Puesto que el ejercicio de casi todos los derechos se efectúa a través del canje de cupones, a partir del día en que el ejercicio de derechos se lleve a cabo, cualquier operación de compra-venta se dice que se hace ex-cupón o exdividendo (excluyendo-dividendo.)

Split.- Movimiento formal dentro del capital propio de una Empresa - consistente en el aumento en el número de acciones en circulación en un momento dado sin que dicho aumento corresponda a capitalización de reservas.

Suscripción.- Compromiso que adquieren los accionistas de alguna Empresa de recibir acciones de ella, proveniente de un aumento de capital, tanto por capitalización de reservas, en cuyo caso la suscripción será gratuita como por aportación de fondos frescos a la Empresa, en cuyo caso la suscripción será pagada.