

318508



UNIVERSIDAD INTERCONTINENTAL



ESCUELA DE CONTADURIA

Con estudios incorporados a la
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

"LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION EN LA
NUEVA ESTRUCTURA FINANCIERA MEXICANA"

T E S I S
Que para obtener el Titulo de
LICENCIADO EN CONTADURIA
p r e s e n t a

FRANCISCO JAVIER OLGUIN AROCHE

ASESOR DE TESIS:

C.P. y M.C. Mario Rubén Pineda Calderón

México, D. F.

1993

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE

INTRODUCCION.....1 - 2

CAPITULO UNO
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....3 - 17

CAPITULO DOS
ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA Y APOYO AL
MERCADO DE VALORES.....18 - 29

CAPITULO TRES
MERCADO DE DINERO.....30 - 35

CAPITULO CUATRO
INSTRUMENTOS DE INVERSION DEL MERCADO DE DINERO.....36 - 63

CAPITULO CINCO
MERCADO DE CAPITALES.....64 - 69

CAPITULO SEIS
INSTRUMENTOS DE INVERSION DEL MERCADO DE CAPITALES..70 - 83

CAPITULO SIETE
ANALISIS BURSATIL.....84 - 91

INTRODUCCION

INTRODUCCION

La economía de los países latinoamericanos y la de México principalmente, constituye uno de los factores más importantes en la vida de sus habitantes, por tal motivo se ha considerado necesario el conocimiento de las diferentes fuentes de inversión, ya que debido a las fuertes crisis inflacionarias por las que atraviesan estos países, su economía ha sido afectada por la pérdida del valor adquisitivo de su dinero.

El objetivo de esta investigación es dar un panorama acerca de los diferentes instrumentos de inversión que existen en los cuales puede invertir el público inversionista, así como también se tome conciencia de la importancia de estos en el desarrollo económico del país.

La hipótesis que se planteó fué el conocer que instrumentos de inversión es el que ofrece mejores rendimientos al inversionista y el proporcionar el parámetro de los mismos para proteger el dinero de los efectos de la inflación.

Se recurrió a diferentes fuentes de información como; literatura de economistas, a la bolsa mexicana de valores, así como a algunas casas de bolsa; con la información obtenida, se elaboró una recopilación de los instrumentos de inversión de los mercados de capitales y de dinero, señalándose sus principales características y su forma de operación.

El contenido de este trabajo es como sigue:

En el primer capítulo básicamente se hace hincapié en la importancia del Sistema Financiero Mexicano .

En el segundo capítulo se mencionan los organismos de regulación, vigilancia, fomento y apoyo al mercado de valores.

En el tercer capítulo nos muestra un panorama general del mercado de dinero, como está formado, su forma de operación y sus instrumentos de inversión.

En el cuarto capítulo se mencionan la forma de operación de los instrumentos de inversión del Mercado de dinero.

En el quinto capítulo se mencionan las características y generalidades de mayor relevancia del Mercado de Capitales.

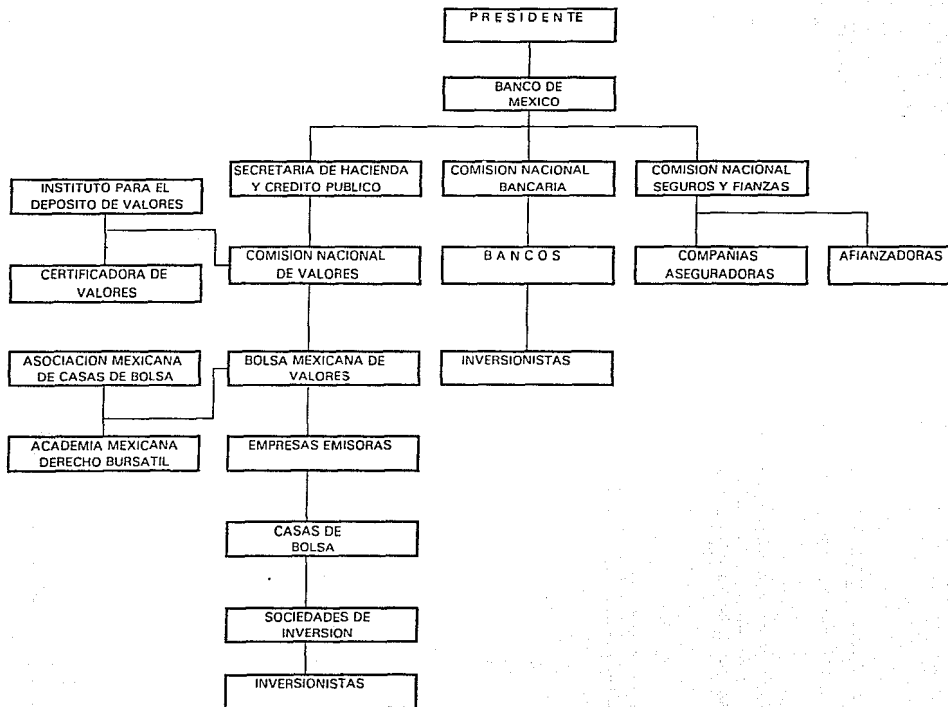
En el sexto capítulo se explican algunos de los instrumentos de inversión del mercado de capitales como son los: Petrobonos, BIB'S, Bonos de Renovación Urbana, Obligaciones y Acciones.

En el último capítulo, se mencionan las técnicas para la realización de un análisis bursátil.

CAPITULO UNO

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

1.1 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO

El Sistema Financiero Mexicano es la estructura económica del país la cual logra conjuntar una serie de organismos privados y gubernamentales los cuales se encargan de regularizar, fijar y regir normas financieras las cuáles tendrán por objeto tener una estabilización económica en el país por medio de captaciones de carácter financiero.

El sistema financiero mexicano esta constituido por tres subsistemas: bancario, bursátil e instituciones auxiliares de crédito, los cuáles dinamizan y encauzan el flujo de recursos monetarios, regulados por un régimen jurídico moderno y se interrelacionan dentro del contexto económico nacional e internacional.

Al sistema financiero mexicano lo integran instituciones reguladoras y de apoyo, intermediarios, emisoras e inversionistas, además de las normas y mecanismos que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

Los principales organismos que forman el Sistema Financiero Mexicano son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México, Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria.

Estas a su vez regulan todas las entidades operativas como lo son Empresas Emisoras, Casas de Bolsa, Bancos, Inversionistas y Sociedades de Inversión.

Existen también las entidades de Promoción y Apoyo como lo son Bolsa Mexicana de Valores, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, Fondo de Contingencia, Calificadora de Valores e Instituto para el Depósito de Valores.

El Sistema Financiero Mexicano vivirá la más importante transformación de las dos últimas décadas, de aprobarse las reformas de ley que envió el Ejecutivo Federal al Congreso de la Unión.

El objetivo central de esas iniciativas es dotar de mayor competitividad al sistema financiero ante el desafío de la apertura económica y la eventual puesta en marcha del Tratado de Libre Comercio, así como acrecentar la captación del ahorro nacional.

El Presidente envió al Congreso seis iniciativas : la relativa a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito; la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros; la Ley del Mercado de Valores; la Ley Federal de Instituciones de Fianzas; la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras.

La sexta iniciativa propone introducir adecuaciones al esquema legal aplicable actualmente a los Cetes.

De especial relevancia son las modificaciones que se propone a la Ley del Mercado de Valores, que pretenden su internacionalización al facilitar las condiciones de operación, desarrollar nuevos instrumentos, ampliar la gama de servicios, perfeccionar el régimen y sancionar el uso indebido de información privilegiada.

Se prevé que el marco legal establecido para los valores y las actividades relacionadas con estos resulte también aplicable a los valores, títulos y documentos en el extranjero.

Respecto a la oferta pública de valores de otros países, se exige la inscripción de los papeles en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como la autorización de la oferta pública por parte de la Comisión Nacional de Valores.

Se propone también ampliar la gama de servicios que prestan las Casas de Bolsa, de tal manera que puedan realizar actividades fiduciarias en negocios directamente vinculados con las funciones que le son propias.

Mediante la iniciativa de reformas a la Ley de Instituciones de Crédito y a la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras se pretende ampliar la cobertura del sistema de información sobre operaciones activas, y se prevé que pueda incorporarse al mismo cualquier entidad financiera.

Con esto liberaría al Banco de México de la responsabilidad de administrar dicho sistema y se abre la posibilidad de que lo presten empresas particulares.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

Es el organismo del gobierno federal encargado de regular, coordinar y vigilar el Sistema Financiero Mexicano e impulsar las políticas monetarias y crediticias, orientando la evolución del mercado financiero y bursátil y la actuación de sus participantes.

BANCO DE MEXICO

Se encarga de la regulación monetaria y de la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como de los criterios generales a que deben sujetarse los participantes en el Mercado de Dinero.

LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Es una dependencia de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, creada por decreto presidencial de acuerdo con lo establecido por la Ley de Mercado de Valores, con el objetivo de regular y controlar el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de mantener el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En el marco jurídico para establecer normas emite circulares agrupadas en series, destinadas a promulgar las normas y criterios aplicables en cada ámbito.

COMISION NACIONAL BANCARIA

Organismo que regula, controla y vigila todas las operaciones realizadas en la Banca Múltiple, depende de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

EMPRESAS EMISORAS

Son aquellas sociedades anónimas que, cubriendo las disposiciones normativas correspondientes, ofrecen al Mercado de Valores los títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones).

Para resguardar el interés de los inversionistas, las empresas emisoras proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permita estimar sus rendimientos probables y la solidez de sus títulos.

CASAS DE BOLSA

Proporcionan los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras. Además brindan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores

y participan en los pisos de remate de la Bolsa por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

INVERSIONISTAS

Personas físicas o institucionales, pueden ser nacionales o extranjeros. Entre los inversionistas institucionales mexicanos destacan las sociedades de inversión, las cuales han logrado un notable desarrollo en los últimos años.

SOCIEDADES DE INVERSION

Son organismos que integran una cartera de valores con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos ahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado, administrado por especialistas.

Otra categoría de inversionistas institucionales son los fondos de valores mexicanos que se cotizan en importantes centros bursátiles del mundo.

Los intermediarios bursátiles o casas de bolsa requieren estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

Proporcionan los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras. Además proporcionan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en los pisos de remate de la Bolsas por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

La Bolsa Mexicana de Valores cuenta con un reglamento interior aprobado por la Comisión Nacional de Valores, cuyas disposiciones definen y precisan la operación bursátil, las condiciones de participación de intermediarios y emisoras, las características de instrumentos y modalidades de operación y los procedimientos que se deben seguir en el piso de remates.

ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA

Es una institución que representa a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del Mercado de Valores.

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES

Es un organismo privado, cuya principal función es brindar los servicios de custodia, administración, compensación y transferencia de valores.

También cumple funciones de apoyo en sus respectivas especialidades : la Academia de Derecho Bursátil, el Fondo de Contingencia y Calificadora de Valores.

Dentro de todas estas modalidades el marco jurídico y normativo es el Código de Ética de la Comunidad Bursátil Mexicana, esta comunidad mantiene un esfuerzo permanente destinado a fijar criterios y mecanismos autorregulatorios, con el propósito de preservar la estabilidad y transparencia del mercado y adecuar sus características a estándares internacionales, a fin de asegurar la participación competitiva de nuestros instrumentos e intermediarios en el ámbito bursátil mundial.

1.2 EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION .

Los estudios sobre mercados de capitales y de dinero, tratan uno de los factores básicos del desarrollo de la región. Las instituciones desarrollan el papel de intermediarios entre ahorradores e inversionistas y movilizan una proporción significativa del ahorro interno. Ya que este ahorro financia la mayor parte de la inversión, se puede sostener que el crecimiento económico depende en gran medida de la fuerza y eficiencia de los respectivos mercados.

Una serie de estudios sobre mercados de capitales pone de manifiesto que una relativa estabilidad de precios estimula el ahorro en las instituciones financieras y que un rápido aumento en el nivel general de precios tiene un efecto generalmente inhibitorio que sólo puede contrarrestarse en parte con nuevos incentivos.

Después de observar el comportamiento de los inversionistas podemos concluir que la mayoría de los países industrializados o bien todos, tienen una capacidad de ahorro mayor a la de los países menos desarrollados, por lo que reviste de una gran importancia que su capacidad de ahorro sea transformada en ahorro del que pueda disponerse con facilidad para utilizarlo en actividades productivas.

De lo tratado anteriormente, se deduce el papel tan importante que desempeñan los mercados financieros para atraer ahorros del público y encausarlos hacia aquellos sectores de la economía donde pueden ser más productivos.

En la mayoría de los países subdesarrollados, los hábitos del ahorro comunmente están sujetos a varios factores culturales e institucionales, que tienden a desviar los ahorros de usos productivos. En tales países, en particular cuando han sufrido un largo proceso inflacionario, es difícil inducir a las familias a utilizar sus ahorros en activos financieros es decir, transferirlos en las instituciones financieras o invertirlos en valores. No obstante, las instituciones financieras se encuentran en condiciones de cumplir su función como prestamistas solo si poseen ahorros depositados o captados por ellas.

Una corriente continua de ahorros es un requisito básico para que las instituciones financieras puedan suministrar fondos cuando los necesiten los diferentes sectores de la economía. Sin embargo, tal corriente requiere de la confianza de los ahorradores en la estabilidad política y monetaria.

Los gobiernos en algunas ocasiones, prefieren mantener baja la tasa de interés a fin de mantener barato su acceso a los créditos o bien fomentar ciertas actividades. Sin embargo, la experiencia demuestra que una tasa de interés más elevada contribuye al crecimiento de los ahorros.

El ahorro del gobierno definido como la diferencia entre el ingreso y el gasto corriente, ha adquirido una importancia cada vez mayor como fuente de inversión pública en América Latina. La inversión del sector público comprende gastos de infraestructura económica, tanto los directamente relacionados con el incremento de la capacidad productiva como los destinados a proyectos de capital social. En los últimos decenios se ha dado importancia creciente al papel del gobierno en el proceso de desarrollo económico, en virtud de ello, el gasto del gobierno (inversión y gasto corriente) se ha expandido de modo considerable. En particular la inversión pública ha llegado a ser un factor importante en el desarrollo económico del país .

La formación del ahorro gubernamental destinado a la inversión es de primordial importancia, especialmente en países en donde el gobierno no puede prestar en mercado, lo cual se debe generalmente a que los inversionistas han perdido la confianza en los Valores de Renta Fija como resultado de la inflación, o bien a que la organización financiera sea deficiente y no sea capaz de atraer a los ahorradores.

Por otro lado, el Sector Empresarial de la economía desempeña un papel decisivo de un país, ya que la inversión privada representa gran parte de la formación bruta de capital de un país, de ahí la importancia en el proceso de crecimiento económico.

Las empresas financian sus necesidades de inversión tanto con sus ahorros propios como mediante de los ahorros de las personas o de otras empresas transferidos por conducto de los Intermediarios financieros en la forma de Bancos Comerciales, otras Instituciones del mismo carácter, incluyendo los organismos gubernamentales de crédito o por la emisión directa de acciones y bonos en el mercado organizado de capitales.

El ahorro bruto de las empresas se compone de las utilidades no distribuidas y de las reservas para depreciación. Estos conceptos constituyen la fuente interna de fondos para las empresas,

o en otras palabras, su autofinanciamiento. Se reconoce en forma general la importancia que reviste esta fuente para financiar la inversión del Sector Empresarial

El financiamiento de la inversión de las empresas, como es el caso de las empresas manufactureras nacionales dependen más de los fondos externos que la mayoría de los países desarrollados. Esta situación puede atribuirse a los efectos de la inflación, por lo que en periodos de inflación el autofinanciamiento tiende a ser artificialmente bajo. Además, las necesidades de capital de trabajo son por lo general superiores en los países subdesarrollados que en los desarrollados, por lo que las empresas acumulan grandes existencias de materias primas para protegerse de la inflación, más aún, tienen que financiar en medida considerable la distribución de su producción. El financiamiento del capital de trabajo se hace en distintas proporciones mediante préstamos que provienen de bancos, instituciones de desarrollo públicas, privadas y otras fuentes.

Otro factor muy importante por lo que se puede optar al financiamiento empresarial, es que, en épocas inflacionarias como la que atraviesa nuestro país, el ser deudor es una situación provechosa para la empresa ya que la tasa de interés real es a menudo negativa.

La evolución económica de México ha cobrado impulso en los últimos años, se ha experimentado un progreso ininterrumpido en el desarrollo y diversificación de la producción industrial, la agricultura y las exportaciones, la corriente turística y el comercio fronterizo han proporcionado un ingreso creciente.

El acelerado crecimiento de la economía mexicana ha requerido la modernización del sistema financiero mexicano, así como la adaptación de sus funciones a las nuevas necesidades del financiamiento de las actividades productivas, en años recientes el financiamiento con que el sistema bancario fomenta estas actividades ha crecido rápidamente y el crédito a largo plazo alcanzado un volumen mayor que el de corto plazo.

El ahorro institucional ha aumentado y el mercado de valores se ha ampliado, permitiendo así que tanto las empresas, instituciones financieras y el sector público realicen sus emisiones de bonos y acciones.

Las instituciones Financieras Mexicanas han atravesado por un proceso de evolución dinámica y en conjunto han mantenido el mismo ritmo de desarrollo económico acelerado. La organización del mercado de valores y capitales ha estado mejorando continuamente con un flujo sostenido cada vez mejor y mayor de ahorros transferidos, disponiéndose de fondos para cubrir las necesidades crecientes de inversión en la mayoría de los sectores de la economía.

Algunas de las instituciones financieras del Mercado de Capitales como: Nacional Financiera y el Banco de México se han convertido en las instituciones más importantes en lo tocante a la influencia que ejercen sobre la distribución de los recursos financieros del país.

1.3 LOS MERCADOS FINANCIEROS Y SUS PARTICIPANTES.

Los mercados financieros permiten que los demandantes y oferentes de préstamos e inversiones a corto y largo plazo lleven directamente a cabo las transacciones. En tanto que los préstamos e inversiones de los intermediarios financieros se hacen sin conocimiento directo de los proveedores del fondo (ahorradores) los proveedores en el mercado financiero saben exactamente a donde prestan o invierten sus fondos.

Los dos principales mercados financieros son: el mercado de dinero y el mercado de capitales. Las transacciones de instrumentos de deuda a corto plazo se efectúan en el mercado de dinero. Los valores a largo plazo (acciones y bonos) se negocian en el mercado de capitales.

Antes de profundizar más en los conceptos de mercado de dinero y de capitales, su operación, quienes participan en ellos y los instrumentos financieros que se pueden manejar, conviene distinguir algunos criterios para estimar la adecuación de la intermediación financiera y sus efectos sobre la asignación, el crecimiento, la estabilidad y la distribución del producto real.

Asignación óptima de recursos .- Bajo ciertos supuestos restrictivos puede demostrar que los mercados financieros perfectamente competitivos brindan una asignación óptima de recursos en un momento determinado, dado el nivel de tecnología financiera, en el sentido limitado de que ninguna unidad económica puede manejar su posición presente o futura sin perjudicar al mismo tiempo, la posición de otra unidad. Las condiciones óptimas para que los mercados competitivos aseguren una asignación óptima pueden sintetizarse :

- 1.- Información sobre el mercado ampliamente accesible a todos los participantes.
- 2.- Conocimiento de sus propias preferencias y conducta maximizadora por parte de prestatarios y prestamistas.
- 3.- Ausencia de externalidades, esto es, de discrepancias entre los costos y beneficios marginales sociales y privados.

Si todos los participantes actúan de manera racional a fin de maximizar la utilidad prevista, y todos los activos financieros son homogéneos en cuanto a riesgo y vencimiento, los mercados perfectamente competitivos generarán una retribución uniforme y pura para todos los activos financieros. En tales circunstancias, cualquier diferencia que se observe en las retribuciones solo proporcionará una medida de la imperfección del mercado, esto es poder monopolístico de los participantes.

En el mundo real, las diferencias en los rendimientos se deben en su mayor parte, a diferencias en el riesgo, en el vencimiento o a costos de intermediación o de información. Además, no todos los participantes actúan de forma racional en el sentido indicado, en tanto que difiere la aversión y evaluación del riesgo.

Crecimiento económico: En lo que respecta a la significación del desempeño de los mercados financieros para el crecimiento económico, podemos mencionar que el gobierno conforma alternativa, puede inducir el desarrollo de instituciones y activos financieros en todos los países subdesarrollados. El intermediario más imperante es el sistema monetario, pero sus

obligaciones, sean estas circulantes o depósitos carecen por la general de las propiedades necesarias para atraer un monto de ahorro real que resulte suficiente a los efectos de financiar la tasa adecuada y deseada de formación de capital. Dado el nivel de tecnología financiera, la dispersión entre las tasas que se deben ofrecer a los ahorristas puede no brindar teniendo en cuenta el cálculo privado de costos y riesgos una buena retribución prevista para la intermediación privada.

La dirección centralizada de las decisiones de ahorro y gasto por parte de las empresas estatales, reduce el monto de deuda primaria creada a tasa de desarrollo ya que una mayor parte de la inversión se financia internamente.

Como cualquier mercado, podemos definirlo como el conjunto de mecanismos que pone en contacto a oferentes y demandantes. Los oferentes son las empresas emisoras de valores y los demandantes son los inversionistas que los adquieren, sean éstos personas físicas o morales.

De acuerdo a la naturaleza de oferta del mercado éste puede ser primario (o de distribución original) y secundario.

El Mercado Primario está constituido por colocaciones nuevas, resultantes de aumentos en el capital de las empresas y que aportan a éstas recursos frescos. Estas colocaciones se realizan mediante ofertas públicas, haciéndose un folleto que proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

El mercado secundario está constituido por transacciones con valores que ya han sido emitidos, que se encuentran en el poder del público y que se ofrecen nuevamente como resultado del interés de sus poseedores por tener liquidez; es decir, por tener nuevamente dinero en sus manos. Las transacciones de mercado secundario no aportan dinero a las empresas; sólo constituyen un cambio de manos en los valores previamente emitidos.

1.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS

Los intermediarios financieros e instituciones financieras canalizan los ahorros de las diferentes personas en préstamos e inversiones: cuando una Institución recibe depósitos o pide prestado dinero, puede hacer préstamos directos de dinero o invertir en otra clase de activos que generen utilidades tales como bienes inmuebles o acciones y obligaciones.

El proceso por medio del cuál se acumulan los ahorros en las instituciones financieras y después se prestan o se invierten, generalmente se llama mediación. Muchas instituciones generalmente hacen préstamos, en tanto que otras principalmente hacen inversiones con su dinero.

Muchas Instituciones Financieras directa o indirectamente pagan a los ahorradores sobre fondos en depósito; otras ofrecen servicios por los cuales cobran a los depositantes.

Los principales oferentes de fondos son: personas, negocios y el gobierno.

PERSONAS.- Los ahorradores individuales que se colocan en ciertas Instituciones Financieras le proporcionan a éstos gran parte de los fondos que prestan o invierten. Los ahorros individuales se pueden mantener en una cuenta corriente o de ahorros. Se pueden utilizar para comprar seguros de vida, hacer contribuciones a fondos de pensión o hacer otra clase de depósitos. Las personas actúan no sólo como proveedores de fondos para los intermediarios financieros, sino que también obtienen fondos en forma de préstamos de diferentes intermediarios.

El punto importante que se debe destacar es que las personas son ahorradores puros, ahorran más de lo que piden prestado y suministran así fondos para el uso de otros.

NEGOCIOS.- Las empresas colocan también parte de sus fondos con intermediarios financieros, principalmente en cuentas corrientes con diferentes Bancos Comerciales. Las empresas de la misma manera que las personas también obtienen fondos de diferentes instituciones financieras, principalmente solicitan préstamos de Bancos Comerciales, Compañías de Seguros de Vida y fondos de pensión. Como grupo, las empresas son prestatarios puros, piden prestado más de lo que pueden ahorrar.

GOBIERNO.- El Gobierno mediante depósitos en los Bancos Comerciales de fondos temporalmente inactivos, tales como pagos de impuestos y Seguro Social puede canalizar sus préstamos de los mercados financieros, los cuales cuando son considerados dentro del mismo, el gobierno, al igual que las empresas se considera típicamente un prestatario puro.

De los principales intermediarios financieros; los bancos, las compañías de seguros de vida y los fondos de pensión, son los mayores proveedores de préstamos e inversiones para las empresas. La mayoría de los fondos son canalizados a las empresas a través de los mercados financieros. Estas Instituciones captan fondos de Personas, Negocios y el Gobierno, los reúnen en grandes sumas y ofrecen ciertos servicios para poner préstamos atractivos a la disposición de personas y negocios. También pueden poner a disposición parte de éstos fondos para satisfacer diferentes solicitudes gubernamentales de fondos por medio de los mercados financieros.

1.4 INTERMEDIARIOS Y MERCADOS FINANCIEROS.

Una corporación no opera en un vacío financiero, por el contrario, opera en estrecho contacto con los diferentes intermediarios y mercados financieros. Esta relación de la empresa con los medios financieros permite que la empresa obtenga el financiamiento necesario, y así mismo invierta sus fondos inactivos en diferentes instrumentos financieros.

La magnitud de una empresa no importa para poder ingresar o formar parte dentro de los mercados financieros, ya que corporaciones pequeñas podrán visitar dichos mercados financieros, claro está que con poca o menor frecuencia que las mayores corporaciones. Haciendo caso omiso de los tamaños de las empresas, los diferentes mercados financieros actúan como mecanismos de operaciones reuniendo a los proveedores y solicitantes de créditos (fondos) y dando estructura al proceso de consecución e inversión de fondos.

El surgimiento de sólidos intermediarios y mercados financieros se debe en gran parte a la existencia de empresas en gran escala. Sin algún mecanismo o medio por el cual las empresas pudieran captar recursos (fondos) para la inversión de activos fijos o circulantes (monetarios y no monetarios) muchas de las grandes corporaciones actuales no hubieran podido alcanzar su tamaño actual.

Estos medios financieros no solamente tienen fondos disponibles, sino que también los distribuyen por medio del mecanismo del precio, las empresas que tienen perspectivas inciertas deben compensar a los proveedores de fondos ofreciéndoles rendimientos más altos; las empresas con futuro bastante predecible, tales como empresas de servicios públicos no tienen que ofrecer rendimiento tan alto.

Hay tres agentes externos por medio de los cuales los fondos se pueden trasladar a las empresas que necesitan fondos; una manera es por medio de un intermediario financiero, que es una institución que acepta ahorros y los traslada a los que necesitan fondos. Otra manera es por medio de los mercados financieros, que son foros organizados donde los oferentes y demandantes de diversas clases de fondos pueden hacer transacciones. Una tercera forma con lo cuál los fondos se pueden trasladar, del ahorrador al inversionista es por medio de un arreglo de colocación directa. Debido a la naturaleza desestructurada de las colocaciones directas, el enfoque se va a hacer directamente y principalmente a los mercados financieros e intermediarios financieros.

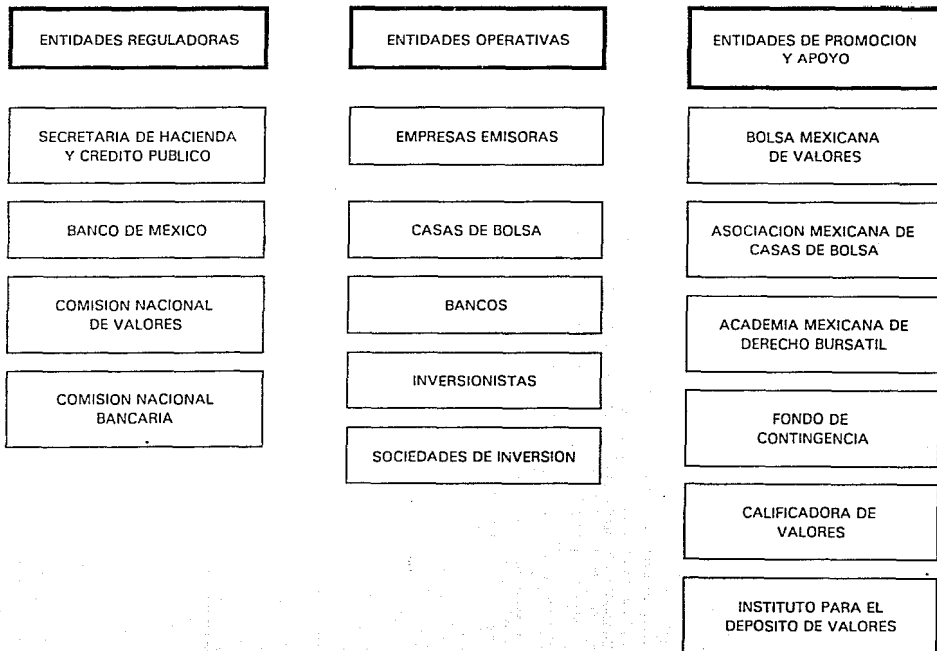
1.4.1 RELACION ENTRE LOS MERCADOS FINANCIEROS Y LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS.

Los mercados financieros y los intermediarios financieros no son independientes entre sí, por el contrario, es bastante común encontrar intermediarios financieros que participan activamente en el mercado de dinero y en el mercado de capitales haciendo tanto de oferentes como de demandantes de fondos. Las Personas, Negocios y Gobierno que ofrecen y solicitan fondos pueden ser nacionales o extranjeros, aunque en algunas ocasiones puede haber restricciones legales en las operaciones de ciertas instituciones en el mercado financiero.

CAPITULO DOS

ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA, Y APOYO AL MERCADO DE VALORES

OPERACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



2.1 BANCO DE MEXICO

El Banco de México fué establecido en el mes de Septiembre de 1925. Sus principales funciones son:

- Regular el volumen de moneda en circulación y administrar las transacciones Bancarias.
- Establecer los requisitos de Encaje legal del sistema bancario.
- Revisar las resoluciones de la comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- Actuar como agente en la colocación en Certificados de la tesorería de la Federación CETES .
- Fungir como Cámara de Compensación entre las instituciones de Crédito.
- Vigilar el crédito que dan o realicen las Casas de Bolas.

(funciones que lo ligen al Mercado de Valores)

El Banco de México es un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio.

La administración del Banco de México, ésta a cargo de una junta de gobierno y un director general, quien será designado por el presidente de la República.

La institución está regida por sus propios organismos y su reglamento interior.

2.1.1 AUTONOMIA DEL BANCO DE MEXICO

Un texto de apenas de 24 líneas de página, ahora sujeto al debate y aprobación de la Cámara de Diputados, podría convertirse en estos días en la Reforma económica más profunda de los últimos 50 años en México.

Se trata de la propuesta de Reformas a los artículos 28, 73 y 123 de la Constitución, que el 17 de Mayo envió al Congreso de la Unión el Presidente.

De ser aprobada resultaría:

- 1.- El gobierno federal cede el control del Banco de México y este, con autonomía, regresa a su raíz original, que data de 1925: pertenecer al estado mexicano.

2.- El Banco de México tendría como exclusiva la facultad de emitir billetes y acuñar moneda atendiendo al interés económico de la nación y no a la circunstancia política que tuviera que enfrentar el gobierno.

3.- En consecuencia con el punto anterior el propio banco ya no otorgará indiscriminadamente créditos automáticos al gobierno cuando este lo solicite, con lo cual el crecimiento de la masa monetaria atenderá únicamente a criterios económicos sanos.

4.- La institución tendrá, como principal objeto hacer permanente la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, o por lo menos minimizar los riesgos del ingreso de la inflación.

En los países modernos, la política económica se hace en dos vertientes. Una es fiscal- en la cual se incluye el concepto de gasto- y que desarrolla el poder ejecutivo por medio de los impuestos y el gasto; la otra es la monetaria compuesta por el manejo del crédito, la liquidez, las tasas de interés y el dinero en circulación que opera como un contrapeso de aquella. En Mexico a la fecha, ambas dependen del gobierno, lo cual en los últimos lustros ha provocado la confrontación y los resultados ya conocidos por varias generaciones de inflación-devaluación-deficit.

La interpretación más simple de la iniciativa presidencial es esta:

El gobierno federal pierde el Banco de México y lo recupera el estado mexicano o esta:

El gobierno federal ya no tendrá a su servicio la maquinita que fabrica dinero.

La iniciativa fue producto de doce meses de estudio y análisis de un grupo integrado por el Secretario de Hacienda y el Director de Banxico y otros colaboradores quienes atendieron a la directriz del Presidente de la República.

El Estado contará con un Banco Central que será autónomo en el ejercicio de sus funciones y en su administración; es decir, el Banco de México pasará a ser parte del Estado y dejará de ser controlado por el gobierno federal.

Su objetivo será procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, puesto que se mantendrá el carácter estratégico de las tareas relativas a la acuñación de moneda y emisión de billetes.

Todo Banco Central Autónomo, y los casos de Alemania, Suiza, Estados Unidos y Nueva Zelanda y Chile son muestra palpable que tienen como objetivo primordial la estabilidad de precios, porque solo con bajos niveles de inflación es posible sostener la autonomía de estas instituciones.

La iniciativa señala que no constituyen monopolios las funciones que el Estado ejerce, de manera exclusiva, por medio del Banco Central, en esas áreas estratégicas.

En consecuencia Banxico regulará, en forma conjunta con la Secretaría de Hacienda y el gobierno federal, el crédito, el tipo de cambio y la prestación de servicios financieros.

Con ello, la función más importante de la institución será la de crear dinero y la de manejar su crédito interno, pero tiene la facultad de decidir si financia o no tanto al gobierno como a los bancos.

La clave está en el crédito interno, del cual depende el gobierno para su gasto. Estos recursos provienen de lo que se denomina base monetaria, que se integra por las reservas internacionales y por los billetes y las monedas de circulación.

Por eso, el banco aumenta el crédito al gobierno federal mediante el depósito inmediato, se expande la base monetaria con el consecuente riesgo inflacionario.

Es pertinente mencionar que la transición de las facultades de Banxico no constituye un paso hacia la privatización, porque el estado mantiene diversas áreas estratégicas como correos, telégrafos, radiotelegrafía y la comunicación vía satélite; petroquímica básica; minerales radiactivos y generación de energía nuclear; electricidad y ferrocarriles, que junto con la acuñación de monedas y emisión de billetes nunca podrá ser privatizados.

Cuerpo Colegiado:

Por otro lado, la conducción del banco estará a cargo de personas cuya designación será hecha por el Presidente de la República, con la aprobación de la Cámara de Diputados o de la Comisión Permanente.

Para ello será creado un cuerpo colegiado con capacidad para decidir la exclusividad y el destino de crédito interno.

Los miembros de ese cuerpo desempeñarán su cargo por lapsos cuya duración y escalonamiento garanticen el ejercicio autónomo de sus funciones.

La idea es establecer plazos fijos que podrían ser de ocho años para cada miembro colegiado. Se piensa en períodos largos y similares a los de instituciones como el Bundesbank de Alemania o como el Banco Central de Chile. En el arranque podría haber una transición; por ejemplo, en los sexenios 1994-2000 y 2001-2006 serían nombrados miembros del cuerpo colegiado de manera escalonada.

En esas circunstancias el presidente en turno podrá proponer cambios de algunos funcionarios pero no todos, porque sus nombramientos deben ser graduales.

Respecto a la inamovilidad de estos ejecutivos la iniciativa precisa que solo podrán ser removidos por falta grave.

Además ninguno de ellos podrá tener otro empleo, cargo o comisión, con excepción de aquellos que actúen en representación del banco y de los no remunerados en asociaciones docentes, científicas, culturales o de beneficencia. Su única tarea es el gobierno del Banco Central.

Con el establecimiento de estas facultades, de acuerdo con la iniciativa quedaría previsto en la constitución un concepto moderno de Banco Central, actualizando la noción prevaleciente en 1917, mantenida hasta hoy, la cual solo se refiere al monopolio de la emisión de billetes.

2.1.2 FUNCIONES DEL BANCO Y ESPIRITU DE LA REFORMA

1.- Se encargará de la emisión de billetes y moneda, y determina la cantidad de estos en circulación para evitar presiones inflacionarias o contraer el crecimiento. Tiene la obligación de cambiar billetes y monedas por otros de la denominación que solicite el tenedor, así como de recoger el dinero en mal estado.

2.- Funge como banquero y de la banca. Opera con instituciones de crédito como banco de reserva y regula desequilibrios temporales de las operaciones entre los bancos. Además

otorga prestamos al gobierno, a la banca privada y de desarrollo, fijando el monto del crédito interno en enero de cada año. Dicho monto se fija en función de las necesidades de la economía.

3.- Determina el tipo de cambio para cubrir los negocios en moneda extranjera dentro y fuera del país.

4.- Forma una reserva internacional, que servirá para compensar los desequilibrios por la entrada y salida de divisas, para contribuir con el desarrollo de la economía.

5.- Participa con el FMI y otros organismos que agrupan a bancos centrales, buscando asesoramiento económico y financiero, así como crédito de estos organismos.

6.- Recopila y publica estadísticas económicas y financieras, como son la tasa de interés interbancaria promedio (TIIP), el costo porcentual promedio (CPP), las tasas de los instrumentos del gobierno (por ejemplo los Cetes), la tasa de captación bancaria y también los índices de precios al consumidor, al productor y la canasta básica. Dicha labor la realiza su departamento de análisis, previo visto bueno de la junta de gobierno.

2.2 COMISION NACIONAL BANCARIA

La Comisión Nacional Bancaria es creada en Enero de 1925 por decreto Presidencial. Depende directamente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pero con autonomía propia, sus ingresos son específicos, consistentes en las cuotas que deben cubrir las instituciones a las que vigila y regula.

La determinación de dichas cuotas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las funciones de la C. N. B. son :

a) Inspeccionar y vigilar ;

Las instituciones de crédito.

Organizaciones Auxiliares.

Organos de Fondo de Vivienda para lo cual se le atribuyen las más

- amplias facultades para investigar la situación financiera y legal.
- b) Intervenir en la formación de los reglamentos a que se refieren las leyes en materia de bancos.
 - c) Actuar como cuerpo de consulta de la S. H. y C. P.
 - d) Presentar a la misma S. H. y C. P. y al Banco de México las sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
 - e) Coadyugar, dentro de sus funciones en la política de regulación monetaria que compete al Banco de México.
 - f) Intervenir en la emisión de billetes, títulos, valores emitidos con o por instituciones de crédito en los sorteos de los mismos.
 - g) Formar y publicar las estadísticas bancarias, otorgar las concesiones para uniones de crédito.
 - h) Intervenir en materia fiscal en los aspectos que las leyes le atribuyen.
 - i) Vigilar el cumplimiento de la Ley Federal de Trabajo.

2.3 NACIONAL FINANCIERA

Es la institución Financiera más importante del país, entre las que tratan con el público, fué creada 1934 con el propósito de fomentar el desarrollo y establecimiento de varias industrias importes del Sector Privado. La institución sirve como instrumento principal del gobierno en el financiamiento de la infraestructura económica.

La Nacional Financiera ha tenido éxito notable en la movillización de recursos internos y externos, se han recaudado cantidades considerables de fondos mediante la emisión de valores de renta fija, que son los más populares y de mayor aceptación en el país.

Sus funciones principales son :

- Organizar , transformar toda clase de empresas e intervenir en ellas.
- Suministrar préstamos a mediano y largo plazo.
- Actuar como agente financiero del gobierno.

- Emitir certificados de participación.
- Establecer un auténtico Mercado de Valores.
- Participar en la emisión de acciones, bonos y obligaciones.

La administración está a cargo de un Consejo de Administración y un Director. También se encuentra bajo el ordenamiento de la ley orgánica de la Nacional Financiera.

Además de las funciones mencionadas anteriormente, actúa como promotora del Mercado de Valores a fin de Canalizar recursos, así como también realiza las operaciones de Banca de Depósito, de Ahorro y de Créditos Hipotecarios.

2.4 INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).

De acuerdo al art. 55 de la Ley del Mercado de Valores, se le confieren las siguientes funciones: "El Instituto tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores en los términos de esta Ley".

Por lo que respecta a los ingresos del INDEVAL, el art. 56 de esta misma Ley establece:

"El patrimonio del instituto se integrará como sigue:

- Con las aportaciones que efectúe el gobierno federal.
- Con los ingresos que perciba por los servicios que preste.
- Con los rendimientos que obtenga de su patrimonio; y
- Con los demás bienes que adquiera por cualquier título".

Según el art. 57 fracc. II y art. 75 de la Ley del Mercado de Valores, el INDEVAL a solicitud del depositante, se encargará exclusivamente de la administración de los valores en lo concerniente al ejercicio de los derechos patrimoniales, tales como cobro de dividendos, tanto en efectivo como en acciones, cobro de intereses, cobro de la amortización de valores etc. , lo cual es importante ya que los derechos corporativos, tales como el derecho de asistencia a las

asambleas de accionistas, el derecho de voto y el derecho de ser votado, etc. , pueden reservarse, previa solicitud, para el propietario de valores.

2.5. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa de Valores es el recinto del mercado de Valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra venta de valores inscritos en ésta através de los agentes de bolsa o de los operadores de piso de las Casas de Bolsa.

ANTECEDENTES.- El 21 de Octubre de 1894, en la calle de Plateros (hoy Madero) No. 9 se fundó la Bolsa Mexicana de Valores, con el objetivo principal de poner en contacto a compradores y vendedores de un puñado de títulos, tres años después sólo se cotizaban tres emisiones públicas y ocho privadas , entre las que destacaban las acciones del banco de México del Banco de Londres Y México, del Banco Internacional Hipotecario, las de Cervecería Moctezuma, las de Fábrica San Rafael y las de la Cia. industrial de Orizaba. La bolsa desapareció por algunas causas entre ellas la existencia de pocos Títulos. Sin embargo, el 4 de Enero de 1907 la sociedad renació como Bolsa Privada de México estableciendo sus oficinas en la Cia. de Seguros La Mexicana que se encontraba en el Callejón de la Olla en la Ciudad de Mexico.

En Junio de 1910 el nombre fué cambiado por Bolsa de Valores de México, S.C.L. y las oficinas pasaron a lo que actualmente es la calle de Isabel La Catalica No. 33.

El intercambio de Valores aumentó y aceleró su crecimiento, el crecimiento fué tal que se creó La Bolsa de México, el Centro de Corredores e inversionistas en la calle de Palma, que por causas internas poco tiempo después se disolvió.

En el año de 1933 La Bolsa de Valores de México, S.C.L: empezó a funcionar como una organización auxiliar de crédito autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y

cambió el nombre a Bolsa de Valores de México S. A. de C. V. . Además en ese mismo año se emitió el reglamento de las bolsas de Valores que tuvo vigencia hasta 1975, año en que se publicó la Ley del Mercado de Valores.

En la misma Ley se dieron las bases para la elaboración del reglamento interior de la bolsa que entró en vigor el mes de Octubre de 1982.

En 1975 existían tres Bolsas de Valores en México, La Bolsa de Valores de Occidente, La bolsa de Valores de Monterrey y La Bolsa de Valores de México. Fué entonces cuando los socios decidieron reformar el mercado de valores en general, cerrando las dos primeras y apoyando la última a nivel nacional, cambiándose de nombre por el utilizado actualmente de La Bolsa Mexicana de Valores, S. A. , eliminándose la función legal de organismo auxiliar y someténdose a la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

En la actualidad la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. , es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en todo el País.

Las instituciones de la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentra ubicada en reforma 148.

FUNCIONES.- Entre los servicios descritos en la ley del mercado de valores, Atr. 29 se encuentran las siguientes:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de Valores representados por Agentes y casas de bolsa.
- Velar mediante supervisión y vigilancia las operaciones que realicen los socios así como ejecutar las disposiciones que le sean aplicables.
- Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.
- Difundir las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno de certificarlas.

- Divulgar las características de los valores inscritos en las pizarras y las características de las empresas emisoras.
- Procurar el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mercados.
- Realizar aquellas actividades análogas y complementarias en beneficio de Mecado de Valores.
- Dar a conocer los principales ingresos y egresos de la Bolsa en cuanto a cuotas a las empresas, comisión a los agentes de valores por compra venta, gastos administrativos y gastos de publicidad.

2.6 CASA DE BOLSA

El Mercado de Valores surge, aunque en forma incipiente en 1894, sin embargo al hacerse más compleja la economía nacional, aumenta la importancia de este mercado y hace necesaria la creación de una estructura más sólida que cimentara el adecuado manejo de los recursos del público inversionista, con el propósito de satisfacer sus objetivos y expectativas.

Al promulgarse en Enero de 1975 la ley del mercado de valores, se establece el marco jurídico rector e institucionaliza la actividad Bursátil. Esto promueve el desarrollo de las Casas de Bolsa como organismos básicos de intermediación, que realizan un esfuerzo constante en el desarrollo de los elementos necesarios para respaldar sus servicios con eficiencia y ofrecerlos a nivel nacional. En la actualidad cuentan con un gran número de oficinas autorizadas en las principales ciudades del país.

La Casa de Bolsa está constituida como sociedad anónima y podrá adoptar el régimen de capital variable. Al cumplir los requisitos de la ley quedará autorizada e inscrita en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, bajo la regulación y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y deberá ser aceptada al cubrir los requisitos previstos en el reglamento interior de la Bolsa, como socio por el Consejo de administración de esta última, para actuar como intermediaria en el Mercado Bursátil.

Los servicios que proporcionan es actuar, previa autorización como intermediarias en operaciones de compra venta de valores y de los instrumentos del mercado de Dinero, brindar

asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista en cuestiones relativas al mercado de valores, recibir fondos pro concepto de operaciones de valores, recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales para realizar actividades propias de su función, asesorar a los inversionistas, personas físicas o morales, para la integración de sus "carteras" de inversión y a tomar decisiones de inversión en la Bolsa de Valores, proporcionar servicio de custodia y administración de valores, a través del Indeval, ofrecer la asesoría necesaria para la colocación de sus valores entre el público inversionista, por medio de la Bolsa de Valores.

La promoción la realizan los promotores, que deberán estar autorizados C.N.V. para celebrar operaciones con el público y que establecen contacto con los inversionistas actuales y potenciales, a fin de conseguir que se interesen en el mercado, así como para asesorarles en su inversión y en la apertura de contratos y cuentas, recibir sus instrucciones de compra-venta de valores, difundir información bursátil y recomendarles opciones de inversión.

2.7 SOCIEDADES DE INVERSION

Las sociedades de inversión aparecieron hace más de 100 años en los mercados bursátiles de Bélgica y Escocia, en donde se desarrollaron como empresas de fomento, de capital de riesgo, alguna de las cuales invirtieron en nuestro país de manera incipiente, principalmente en la construcción de ferrocarriles.

La estructura jurídica de estas instituciones se reguló por vez primera en México en la ley que establece el régimen de las Sociedades de Inversión que data de diciembre de 1950.

Esta ley ofrecía como su finalidad la de "efectuar operaciones con títulos, valores y otros efectos bursátiles", siendo aplicable a cualquier sociedad dedicada a realizar tales actos.

Esta ley fue sucedida por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954 de existencia efímera, ya que fue abrogada por la ley de Sociedades de Inversión en diciembre de 1955.

En los años de 1963, 1965 y 1978, y con mayor profundidad en 1980, sufre diversas modificaciones esta ley, hasta la aparición de la legislación vigente cuyo decreto data del 21 de diciembre de 1984.

A partir de las referidas reformas, se permitió que las Sociedades de Inversión operaran como sociedades abiertas, es decir, que tuviesen la posibilidad de recomprar los títulos a sus inversionistas a través de las sociedades operadas convirtiéndolas en instrumentos ágiles y eficientes para la inversión.

Se pueden definir como instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que intervienen.

Su finalidad es que permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil y promediar las utilidades. Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones que se ofrecen en venta al público.

CAPITULO TRES

MERCADO DE DINERO

PLAZOS DE LA INVERSION EN LOS DIFERENTES MERCADOS

MERCADO DE CAPITALES
INVERSIONES
A MEDIANO Y LARGO PLAZO
ORIENTADAS A LA FORMACION DE CAPITAL FIJO

MERCADO DE DINERO
INVERSIONES
A CORTO PLAZO
ORIENTADAS A EQUILIBRAR EL FLUJO DE LOS RECURSOS

MERCADO DE METALES
INVERSIONES
A PLAZO INDETERMINADO
ORIENTADAS A EQUILIBRAR EL FLUJO DE RECURSOS

3.1 GENERALIDADES

El Mercado de Dinero se origina en una relación intangible entre los oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. El mercado de dinero existe por que ciertas personas, empresas, gobiernos e intermediarios financieros tienen fondos temporalmente ociosos que desean colocar en alguna clase de activo líquido o instrumento a corto plazo que genere intereses, en tanto que otras personas, negocios, gobiernos e intermediarios financieros se encuentran en situaciones donde necesitan en forma temporal financiamiento estacional adicional. El mercado de dinero reúne a estos proveedores y solicitantes de fondos a corto plazo.

3.2 OPERACIONES DEL MERCADO DE DINERO

La mayoría de las transacciones del Mercado de Dinero se negocian por teléfono. Una empresa que desea comprar ciertos valores negociables, puede llamar a su banco, el cual trata entonces de comprar los valores con otro banco que esté en el "mercado" o negocie el valor solicitado. El banco o la empresa misma también puede dirigirse directamente a un comerciante de valores gubernamentales, que es una clase de intermediario que principalmente compra para reventa, diferentes valores gubernamentales y otros instrumentos del mercado de dinero, para efectuar una transacción.

Haciendo caso omiso si un gobierno o negocio está emitiendo un instrumento del mercado de dinero (solicitando fondos a corto plazo o comprando un instrumento del mercado de dinero ofreciendo fondos a corto plazo), para efectuar una transacción de una de las partes debe dirigirse directamente a otra de las partes o utilizar un intermediario tal como un banco comercial negociante en valores gubernamentales o empresas de corretaje para realizar la transacción.

La clave exitosa para una transacción en el mercado de dinero es saber quién está dispuesto a comprar o vender un instrumento dado en un momento determinado.

3.3 FORMAS DE OPERACION

1. El prestatario firma un pagaré por cierta cantidad llamada valor nominal y con cierta fecha, la cual será la que el prestatario acuerda para pagar el préstamo.
2. El intermediario pone a la fecha el pagaré a un precio menor al valor nominal, llamado valor real.
3. El prestamista compra el pagaré.
4. El prestatario recibe los recursos por él solicitados.
5. En la fecha indicada en el pagaré (fecha de vencimiento), el prestatario paga el valor nominal al intermediario.
6. El prestamista recibe la cantidad indicada en el pagaré, y de esta manera obtiene una ganancia.

ejemplo :

Prestatario : Compañía A

Prestamista : Señor B

Intermediario : Inverlat

La compañía firma el 1° de Enero, un pagaré con valor nominal de N\$1,000.00 y fecha de vencimiento 1° de Febrero.

El intermediario ofrece el pagaré y obtiene por él N\$ 934.04 del prestamista.

El 1° de Febrero, el prestatario paga al prestamista por el pagaré N\$1,000.00, habiendo invertido éste N\$ 934.04

¿Qué tasa de descuento anualizada consigue el inversionista?

¿Qué tasa de rendimiento anualizada consigue el inversionista?

FORMULAS :

Tasa de descuento anualizada:

$$\frac{\text{valor final} - \text{valor inicial}}{\text{valor final}} \times \frac{360}{\text{plazo}} \times 100$$

Tasa de rendimiento anualizada:

$$\left(\frac{\text{valor final}}{\text{valor inicial}} - 1 \right) \times 36000$$

$$1 - \text{tasa de descuento anualizada} \times \frac{\text{plazo}}{360}$$

$$\frac{1,000.00 - 934.04}{934.04} \times 100 = 7.0700$$

Esto es, obtuvo una ganancia del 7.0700 en 31 días.

Para anualizar esta tasa, hacemos lo siguiente :

$$7.0700 \times \frac{360}{31} = 82\%$$

Esto es, el prestamista obtuvo una " tasa anualizada rendimiento" del 82% a 31 días sobre su inversión.

3.4 INTEGRANTES DEL MERCADO

Oferente o Prestamista. Es aquel que tiene un excedente de dinero y está dispuesto a prestarlo a cierto plazo y a cierto costo.

Demandante o Prestatario. Es aquel que necesita recursos durante cierto tiempo, y para obtenerlos está dispuesto a pagar cierto precio.

Intermediario. Es la persona que pone en contacto al oferente y al demandante de recursos. Este ofrece al prestamista un precio por su dinero en el lugar que el prestamista desea, y ofrece al prestatario los recursos donde y cuando éste los desee.

Los principales participantes en el mercado de dinero incluyen personas, negocios, intermediarios financieros y gobiernos. Las personas participan como compradores y vendedores de instrumentos del mercado de dinero. Sus compras son un tanto limitadas debido a las altas denominaciones de los instrumentos del mercado de dinero que se negocian. Naturalmente, ciertos Bancos y Empresas de corredores de bolsa "fracccionan" valores negociables para ponerlos a disposición en denominaciones más pequeñas que la emisión inicial. Las personas venden valores negociables en el mercado de dinero, no como emisores, sino para liquidarlos antes de su vencimiento. Las personas no emiten valores negociables.

Las empresas, instituciones financieras y gobiernos compran y venden valores negociables o pueden vender los valores que hayan comprado y deseen liquidar antes de su vencimiento. En consecuencia, actúan como vendedores primarios o secundarios de estos valores. Naturalmente, cada una de estas partes puede emitir solamente ciertos instrumentos del mercado de dinero.

Una empresa por ejemplo, no puede emitir un certificado de tesorería. Algunas instituciones financieras compran valores negociables específicamente para reventa, en tanto que otras compran estos valores como inversiones a corto plazo. Los negocios y gobiernos compran valores negociables únicamente para obtener un rendimiento sobre fondos inactivos temporalmente.

3.5 OTROS ASPECTOS DE IMPORTANCIA DEL MERCADO DE DINERO

En un mercado con tasas al alza, es conveniente invertir en plazos cortos de cierto castigo en las tasas ya que de esta manera se puede reinvertir más pronto a tasas más elevadas.

Si el mercado presenta una tendencia a la baja en las tasas, es conveniente invertir a plazos largos para obtener rendimientos altos durante más tiempo.

Otra manera de ofrecer rendimientos atractivos al cliente, es venderle algún papel de renta fija y garantizarle la compra a cierto precio, de manera que el rendimiento así obtenido sea atractivo para el cliente.

Si esta operación se efectúa con un papel de mercado de dinero y la fecha de recompra es anterior al vencimiento del instrumento, esta operación se reconoce como reporto.

Según el plazo de los instrumentos éstos se dividen. Los instrumentos del mercado de dinero son con un plazo menor a un año y se efectúan generalmente en un solo pago por concepto de capital e intereses.

3.6 ASPECTOS PRINCIPALES DE LA INVERSIÓN (PRESTAMO)

Los aspectos principales de la inversión en los cuales se fija el inversionista (prestamista) son los siguientes:

Emisor (prestatarío) .- hay solo dos clases de emisores y de instrumentos de renta fija: el gobierno y las empresas privadas. El gobierno pide prestado directamente (en el caso de los CETES; BONDES; BIBs Y BOREs) o a través del sistema bancario (por medio de depósitos bancarios, aceptaciones bancarias, bonos bancarios u obligaciones subordinadas convertibles). Una empresa privada pide prestado por medio de obligaciones corporativas (largo plazo), o pagarés empresariales.

Garantía.- En los casos en que el gobierno es el emisor no hay garantía específica de la inversión. Cuando una empresa privada es del emisor, puede haber garantía (pagaré empresarial, obligaciones hipotecarias) o no (papel comercial, obligaciones quirografarias) .

Monto.- En el caso de préstamos al gobierno no hay límite para emisiones ni de cetes ni de depósitos bancarios. Las aceptaciones bancarias tienen límites relacionados con el monto de capital y reservas del banco emisor.

Valor Nominal.- En el caso de instrumentos bursátiles, se subdivide el monto total de la emisión (el préstamo) en instrumentos de menor denominación, para facilitar su negociabilidad en bolsa. El valor nominal de los instrumentos va de N\$10 m.n. (en el cas de BIBs y algunas obligaciones) a N\$10 m.n. (papel comercial y aceptaciones bancarias) . Para instrumentos bancarios, como no hay emisión específica, no hay valor nominal.

Tasa de Rendimiento.- se puede expresar de dos maneras. En el mercado de dinero se expresa como una tasa de descuento, de la cual se deriva una tasa de rendimiento para el período correspondiente .

En los instrumentos bancarios e instrumentos bursátiles a largo plazo se expresa como una tasa de interés.

Pagos.- los pagos de los rendimientos se pueden hacer al vencimiento (el caso del mercado de dinero) o periódicamente, ya sea mensual , trimestral , semestral o anualmente (el caso de los otros instrumentos).

CAPITULO CUATRO

INSTRUMENTOS DE INVERSION DEL

MERCADO DE DINERIO

CETES

4.1.1 GENERALIDADES

Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los CETES se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista consiste en la diferencia y el precio de compra y venta.

4.1.2 CARACTERISTICAS

-Inversión de alta Liquidez.- Tanto la compra como la venta se deben anticipar un día, aunque las operaciones de compra venta se realizan el mismo día en que se solicita, la liquidación correspondiente se lleva a cabo el día hábil siguiente.

-Inversión Segura.- Cuenta con el respaldo del Gobierno Federal.

-Se negocian exclusivamente através de las Casas de Bolsa

-El valor unitario es de \$N 10.00

-Los títulos permanecen siempre en depósito en Banco de México, quien lleva registros contables de cada una de las operaciones que realiza con cada Casa de Bolsa.

-En cuestiones fiscales las ganancias de capital por ser realizadas a través de operaciones efectuadas con Casas de Bolsa están exentas de impuestos para personas físicas, las personas morales deben acumular a su resultado fiscal dicha ganancia.

-No está restringida la tenencia de CETES a extranjeros siempre y cuando no estén domiciliados en el país, tanto personas físicas como morales.

4.1.3 EMISIONES

Los miércoles de cada semana La S. H. C. P. por conducto del Banco de México venden a las Casas de Bolsa una emisión de CETES con plazo de 91 días (13 semanas).

En ocasiones también se colocan emisiones a plazos diferentes (plazo máximo previsto por la ley es de un año).

A partir de ese día las Casas de Bolsa venden los nuevos CETES a su clientela.

Cada jueves los inversionistas pueden consultar las características de las emisiones en los periódicos de mayor de mayor circulación.

Las emisiones de CETES se identifican con una clave, la que se refiere a la semana y el año en que se emiten y la fecha de vencimiento.

Los objetivos básicos gubernamentales que se persiguen con los CETES, son tanto financiar parte del gasto público, como la regulación de la cantidad de dinero en circulación (conocido técnicamente como oferta monetaria en el país).

Esto es tratar de mantener lo más fielmente posible la relación proporcional que debe existir entre la cantidad de dinero en circulación y el conjunto de bienes y servicios que participan en el intercambio normal dentro de la economía.

En otras palabras la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero en circulación deberá estar la más cercano posible a la tasa de crecimiento de la economía.

Existen tres caminos para regular la cantidad de dinero en circulación: Operaciones de Mercado Abierto (compra - venta de CETES), Encaje Legal y Emisión de billetes y monedas.

4.1.4 MECANISMO DE INVERSION

Las casas de bolsa son intermediarios bursátiles autorizados para comprar y vender CETES al público inversionista. Los pasos a seguir para invertir en CETES son:

- Comunicarse telefónicamente, visitar a la Casa de Bolsa de su preferencia y manifestarle al ejecutivo de cuenta o promotor su interés por invertir en CETES.

- Las casas de bolsa establecen mínimos de inversión y en cada operación que efectúan, aplican un diferencial al precio al que compran y el precio al que venden, este diferencial constituye la utilidad de la Casa de Bolsa.

Los mínimos de inversión y los diferenciales se fijan de acuerdo a las políticas de cada Casa de Bolsa, por lo tanto usted puede consultar a varias Casas para saber cual es la que se ajusta a sus necesidades.

A fin de que el público inversionista conozca los precios de sus CETES como la Bolsa Mexicana de valores, pública diariamente el resumen de precios y cotizaciones de los valores negociados entre las Casas de Bolsa y la clientela. Así mismo, los periódicos de mayor circulación reproducen esta información cotidianamente.

-Firmar un contrato de depósitos de títulos en administración con las Casas de Bolsa. El Banco de México guarda y custodia los CETES dicha institución lleva cuentas de certificados a las Casas de Bolsa, las cuales a su vez, llevan cuentas de esos títulos a su clientela. De esta manera el manejo de los CETES se realiza con agilidad, economía y seguridad.

Por esto el inversionista recibe por su adquisición los comprobantes de depósitos debidamente requisitados, expedidos por la Casa de Bolsa.

Los contratos que firman el cliente y su Casa de Bolsa, son documentos legales aprobados por el Banco de México y la Comisión Nacional de Valores.

-Para adquirir CETES, sólo tiene que hablar a su Casa de Bolsa donde un experto le atenderá. posteriormente se enviará el dinero o cheque que ampare la compra, durante el horario bancario del día hábil siguiente, o bien, si lo acuerda con su Casa de Bolsa la compra podrá efectuarse el mismo día.

-Para vender total o parcialmente sus CETES, notifique a su Casa de Bolsa su decisión en el transcurso de las horas hábiles del día anterior y aún el mismo día que usted necesite el dinero. La Casa de Bolsa pondrá a su disposición el producto de la venta de sus títulos ya sea físicamente en las oficinas de la Casa de Bolsa, o bien abonará en la cuenta de cheques del propio inversionista.

-En caso de no existir sucursales de Casas de Bolsa en su totalidad, usted puede enviar y recibir en dinero por medio de órdenes de pago a través del sistema de sucursales bancarias. Consulte antes telefónicamente con su Casa de Bolsa sobre esta posibilidad.

4.1.5 EL DESCUENTO Y LA TASA DE DESCUENTO

Cuando el inversionista compra CETES paga un precio inferior a su valor nominal (bajo par). Hasta la fecha su valor es N\$ 10.00

Para determinar el precio de los CETES hay que calcular el descuento, que se puede definir como un porcentaje que, aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos que se deben descontar a los CETES para conocer su precio.

Las tasas de descuento de los CETES las determina el mercado principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión y a la oferta y demanda existentes.

DESCUENTO = tasa de descuento X valor nominal

$$D = d \times VN$$

Las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual. Para calcular el precio de un CETES hay que estimar la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al período de inversión.

$$\text{FORMULA: } P = VN - \left(VN \times d \times \frac{T}{360} \right) = VN - D$$

d = Descuento

P = Precio

VN = Valor Nominal

T = Dias por vencer

ejemplo:

La tasa de descuento (d) es 56.50%, los días por vencer (T) son 28 el precio será:

$$P = 10.00 - (10.00 \times .5650 \times \frac{28}{360}) = \text{N}\$ 9.54$$

Su precio es de N\$ 9.54

4.1.6 EL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO

La tasa de descuento es un porcentaje que aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos de descuento, o bien, la suma que ganaremos por cada CETES si lo convertimos hasta el vencimiento.

Para obtener el rendimiento es necesario relacionar la ganancia derivada de cada CETES con la inversión original (el precio) :

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}} \times \frac{360}{\text{Plazo}}$$

$$r = \frac{VN - P}{P} \times \frac{360}{T}$$

Por ejemplo :

El precio de CETES es de N\$ 9.54 y el plazo es de 28 días.

$$r = \frac{10.00 - 9.54}{9.54} \times \frac{360}{28} = .6199460 \times 100$$

su tasa de rendimiento es de 61.99%

4.1.7 VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO

Una de las características de los CETES es la liquidez. El hecho de que un inversionista adquiera CETES que le falten 91 días, no significa que su inversión tenga que ser necesariamente a ese plazo.

Si transcurridos determinados días, el inversionista necesita su dinero, solo tiene que notificar a su Casa de Bolsa la venta de sus valores con 24 horas de anticipación.

La venta de CETES antes de vencimiento esta sujeta a ligeras fluctuaciones, si los CETES se venden a un precio relativamente alto, el inversionista recibirá más dinero por ellos aumentando su rendimiento y viceversa si los vende a un precio más bajo.

Por ejemplo:

Si un inversionista adquiere CETES a 91 días a una tasa de descuento del 53.91%.

El rendimiento si los conserva hasta el vencimiento sera:

$$D = 10 \left(\frac{.5391}{360} \times 91 \right) = 1.36$$

$$r = \frac{D \times 360}{P \times 91}$$

$$r = \frac{1.36}{10 - 1.36} \times \frac{360}{91} = 62.27\%$$

El rendimiento si los vende a los 20 días con un descuento de 53.50% sera:

Pv = Precio de Venta

$$Pv = \frac{10 - [10 \times .5350 \times (91-20)]}{360} = 8.94$$

$$Pv = \text{N\$ } 8.94$$

Pc = Precio de Compra

$$Pc = \frac{10 - (10 \times .5391 \times 91)}{360} = 8.64$$

$$Pc = \text{N\$ } 8.64$$

$$r = \frac{Pv - Pc}{Pc} \times \frac{360}{20} = \frac{8.94 - 8.64}{8.64} \times \frac{360}{20} = 62.50\%$$

$$r = 62.50 \%$$

4.1.8 FLUCTUACIONES EN LOS RENDIMIENTOS

En el ejemplo anterior notamos que al vender sus CETES antes del vencimiento, el inversionista obtuvo un rendimiento diferente al "rendimiento a vencimiento" de los títulos, es decir cuando, compro los valores, el rendimiento que generaría su inversión si la conservara hasta el vencimiento sería de 62.27% anual .

En el transcurso de los 20 días que duro la inversión, los valores se apreciaron considerablemente (disminuyo la tasa de descuento) por lo que al venderlos, el rendimiento percibido fue superior a "rendimiento a vencimiento".

Obviamente que la posibilidad de ganar mas de lo esperado va unida a la de ganar menos del rendimiento a vencimiento. Este ultimo supuesto se daría en el momento en que el precio del CETES aumentara en forma mas lenta de lo esperado.

Los CETES cuando se venden antes de vencimiento esta sujetos a las fluctuaciones en las tasas de descuento (y de rendimiento) , que son mayores conforme mayor sea el plazo por vencer que les falte a los títulos.

4.1.9 EL REPORTO

Las personas que invierten su dinero a plazos muy cortos y que conocen en forma precisa la fecha en la que deben retirarlo, y que ademas, no quieren correr riesgo alguno por las fluctuaciones de precios recurren a la operacion de reporto.

El reporto es una operacion mediante la cual la Casa de Bolsa vende CETES a su cliente, comprometiendose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por el cliente más un premio (equivalente a la tasa de interés) . El cliente por su parte, se obliga a vender al finalizar el plazo acordado la misma cantidad de títulos de la misma especie y recibir a cambio el precio pagado previamente, mas el premio.

El plazo del reporto puede ser de 1 a 45 días.

El reporto es una operación que permite al cliente de una Casa de Bolsa traspasar las posibles fluctuaciones de su inversión a la Casa de Bolsa y tener un rendimiento determinado a un plazo fijo.

por ejemplo:

Un administrador desea invertir N\$100,000.00 a 15 días a una tasa de interés conocida.

Su Casa de Bolsa le ofrece un Reporto a 15 días mediante el cual le vende CETES de una emisión de 91 días a la que le faltan 76 días por vencer a un descuento de 39 % , el premio (tasa de rendimiento) es de 42.50 % .

Al iniciar la inversión, el inversionista adquiere :

Precio por CETE N\$ 10.00 ($1 - 0.39 \times \frac{76}{360}$)

P = N\$ 9.18

Número de CETES comprados:

$$\frac{100,000}{9.18} = 10,893.25$$

Al finalizar el Reporto, el inversionista vende los CETES y recibe :

$$9.18 \times 10,893.25 = \text{N\$ } 100,000.00$$

Importe del premio:

$$100,000 \times 42.50 \times \frac{15}{360} = \text{N\$ } 1,770.83$$

$$100,000 + 1,770.83 = \text{N\$ } 101,770.83$$

El rendimiento de la inversión fue:

$$r = \frac{101,770.83 - 100,000}{100,000} \times \frac{360}{15}$$

$$r = .42500 = 42.50\%$$

4.2 PAPEL COMERCIAL

4.2.1 GENERALIDADES

El Papel Comercial son aquellas operaciones a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objetivo canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra empresa (s), quien utiliza esos excedentes usualmente está dispuesto a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés del mercado.

Desde el punto de vista financiero la principal ventaja que representa para las empresas (o personas básicas) que participan en este mercado como compradores, es obtener una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos, a un costo de financiamiento menor a la del mismo mercado, para la empresa oferente del Papel Comercial.

En cuanto al aspecto fiscal, los rendimientos obtenidos son acumulables para las personas morales y para las físicas reciben un tratamiento similar al de los certificados bancarios.

4.2.2 ORIGEN DEL PAPEL COMERCIAL

En el Mercado Bursátil es implantado en Septiembre de 1980. Surge como consecuencia a la frecuente necesidad de las empresas que requieren efectivo a corto plazo para utilizarlo como Capital de Trabajo. Para satisfacer dicha necesidad la Banca cuenta con líneas de crédito las cuales pueden ser utilizadas por las empresas dentro de los límites fijados y de acuerdo a las disponibilidades de efectivo existente. Sin embargo, a pesar de ello, en algunas ocasiones dicho mecanismo no es suficiente y las empresas se ven obligadas a la busca de fuentes adicionales de crédito a corto plazo.

Justamente por esa necesidad surgió el mercado de Papel Comercial.

En nuestro país podría afirmarse que este mercado siempre ha existido, solo que ahora al entrar en la Bolsa ha tomado mayor difusión por los medios de comunicación. También

desde el punto de vista del "tomador" de Papel se amplió la base de participantes, ya que, aunque no en forma típica, algunas personas físicas suelen invertir en Papel Comercial. La causa principal en ambos casos es la enorme flexibilidad que representa operar a través de la Bolsa. El ser operado tanto en el mercado primario como el secundario actualmente en múltiplos de N\$ 100.00 le brinda una gran versatilidad a este instrumento.

4.3 ACEPTACIONES BANCARIAS

4.3.1 GENERALIDADES

Implantadas en 1981 en México, las Aceptaciones Bancarias constituyen un instrumento más del Mercado de Dinero. Aunque reciente en nuestro país, este instrumento es muy antiguo en otros mercados.

La Aceptación Bancaria en México se ha estructurado como una operación de crédito a corto plazo, mediante la cual la Banca Múltiple está en posibilidades de financiar a las empresas.

4.3.2 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

-Se descuentan como letras de cambio, giradas por las empresas usuarias del 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 las emisiones que se han realizado hasta la fecha no han excedido a tres meses de vencimiento.

-Funcionan a través de una tasa de descuento al igual que los CETES y el Papel Comercial.

-Referente al aspecto fiscal es idéntico al de los inversionistas en Papel Comercial.

-No están sujetas al canje legal, en el sentido tradicional del mismo, es decir, en cuanto a la relación Activo-Pasivo, únicamente existe tope de capacidad de emisión de las mismas hasta un 40% de Capital Neto.

-Su riesgo es menor al de muchos instrumentos de los mercados crediticios ya que este instrumento tiene como aval el banco, ya que al ser afectadas por el mismo las esta elevando.

-A través de las Aceptaciones Bancarias los bancos pueden de una manera directa, inmediata y abierta, buscar hallarse de los recursos necesarios para financiar parcialmente las demandas de crédito de las empresas medianas y pequeñas.

4.4 PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL

4.4.1 GENERALIDADES

Son Pagarés suscritos por Sociedades Anónimas mexicanas, garantizados por valores que se encuentran afectos en Fideicomisos irrevocables de garantía en alguna institución de crédito.

Emisores	Instituciones Nacionales de Crédito
Tenedores	Personas físicas y Morales
Valores en Garantía	Cetes, Aceptaciones Bancarias, Petrobonos
Colocadores	Casas de Bolsa mediante oferta pública
Tipo de Operaciones	<u>De Compra - Venta :</u> Entre Casas de Bolsa y Clientela Entre Casas de Bolsa y Casas de Bolsa <u>De Reporto:</u> Entre Casas de Bolsa y Clientela
Valor Nominal	N\$ 100.00
Tenencia	Nominativas
Plazo	Hasta un año
Operacion por Cuenta propia de Casas de Bolsa	Hasta un 50% de su Capital Global

Operaciones por Cuenta
de Terceros por Casa
de Bolsa

Hasta 20 veces de su Capital Global

Custodia

En el INDEVAL

Comisión

Por diferencia de Tasa de Rendimiento

Puja

0.01 / Tasa de Descuento

Tratamiento Fiscal

Retención del 21% sobre los primeros 12 puntos

4.5 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFES)

Sus cálculos en dicha moneda, o bien estimar su equivalencia en términos de m.n., en este último caso se debe tener presente que una vez que se ha determinado el precio a pagar en dolares - que es el resultado de restar al valor nominal el descuento obtenido - que se debe multiplicar por el tipo de cambio de equilibrio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación el día hábil bancario inmediato anterior al día en que se efectúe la compra.

Los descuentos son determinados por el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión, de la oferta y demanda existentes y en mayor medida de las expectativas que se tengan respecto al desliz cambiario.

Por tanto tenemos:

$$D = d \times VN \times \frac{T}{360}$$

DESCUENTO = Tasa de descuento x Valor Nominal x Tiempo Trancurrido

360

Ahora bien las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual; por lo tanto

para calcular el precio (P) de PAGAFE debemos aplicar la siguiente fórmula, estimando la parte proporcional de la tasa de descuento aplicable al período de inversión:

P = Precio

$$P = VN - \left(VN \times d \times \frac{T}{360} \right) \text{ o } VN - D$$

4.5.4 EL RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO

Misma operación que se realiza con los CETES.

4.5.5 VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO

Misma operación que se realiza con los CETES.

4.5.6 EL REPORTO

Misma operación que se realiza con los CETES, incluyendo dentro del plazo de la operación sólo en moneda nacional que puede ser de 1 a 7 días.

4.6 BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDES)

4.6.1 GENERALIDADES

Los Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) son títulos de crédito a largo plazo denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del gobierno federal de pagar una suma determinada de dinero.

4.6.2 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

-El valor nominal de cada título es de N\$ 100.00

-Cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días, sin que sea inferior a un año.

-Los rendimientos de los (BONDES) estarán referidos al valor de adquisición de los títulos a la tasa de interés que los mismos devenguen sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días.

-La adquisición de los BONDES esta abierta a cualquier persona física o moral, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

-Las características de los BONDES permitirán que haya un mercado competitivo en el que los diferenciales entre cotizaciones de compra y venta tiendan a ser pequeños. Para ello, las operaciones entre Casas de Bolsa se celebrarán en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

-Las operaciones entre las Casas de Bolsa y su clientela podrán realizarse en las oficinas de las primeras, sin embargo, la bolsa publicará diariamente promedios de cotizaciones que reflejen la situación del mercado en su conjunto.

-Las Casas de Bolsa no cargarán comisiones en las transacciones con BONDES y su utilidad se derivará del diferencial entre precios de compra y de venta. Las instituciones de crédito podrán cargar una comisión por las adquisiciones de BONDES que efectúen por cuenta de su clientela.

-Invierten en BONDES personas físicas de nacionalidad mexicana o extranjera, instituciones de Seguros o Fianzas, Fondos de Pensiones y Primas de Antigüedad, Sociedades de Inversión, Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Uniones de Crédito.

4.6.3 TASA DE INTERES

Para cada período será la mayor de las dos que se indican a continuación:

a) La tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento de CETES en un mes de plazo en colocación primaria, emitidos en la fecha de inicio de cada período de interés. Al efecto, así como para determinar los períodos de interés por CETES a un mes de plazo se entenderán los emitidos a 28 días o el plazo que sustituya a este en caso de días inhábiles; y

la tasa anual de rendimiento, equivalente a la de descuento, será la que semanalmente da a conocer el gobierno federal, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante avisos en periódicos de mayor circulación en el país, o

b) La tasa bruta de interés anual mas representativa que el Banco de México da a conocer, para pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento para personas morales, al mismo plazo que el de los CETES señalados en el inciso anterior o, en su defecto, al más cercano a dicho plazo, susceptibles de ser emitidos por la banca múltiple en la fecha de inicio de cada período de interés.

En su caso, esta tasa se llevará al plazo de los CETES a un mes que corresponda considerar para el período de que se trate, utilizando a efecto la fórmula siguiente:

$$TE = 36000 * [(1 + TR * P / 36000) ** (D / P) - 1] / D$$

en donde:

TE = Tasa Equivalente

TR = Tas de Rendimiento de los pagarés

D = Plazo de los CETES en días

P = Plazo de los pagares en días

A**B Indica elevar el numero A a la potencia B

Los cálculos se efectuarán cerrados a centésimas.

Los intereses se calcularan dividiendo la tasa anual aplicable entre 360 y multiplicando el resultado así obtenido por el número de días efectivamente transcurridos durante cada período.

Nuevos Instrumentos: En el evento que dejare de haber cualquiera de los instrumentos citados en los párrafos anteriores para determinar la tasa y , en su caso, los períodos de interés, el Banco de México determinará aquel o aquellos que se tomarán en cuenta para tales efectos en esta determinación, el Banco Central señalará los nuevos instrumentos que, por sus características consideren mas representativos de las inversiones a que se referia los instrumentos anteriores.

4.6.4 CALCULO DE INTERES

Siempre que se realice una operación, el comprador deberá entregar los fondos suficientes que correspondan al precio pactado, más los intereses devengados no cobrados, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$IN = \frac{VN \times TN \times DT}{36000}$$

Donde:

IN = Interes Neto

VN = Valor nominal

TN = Tasa Nominal

DT = Días Transcurridos del Período

Rendimiento de la Inversión cuando se compre una emisión ha vencimiento, el rendimiento será la ganancia de Capital entre el precio de adquisición y el de amortización o de venta, más los intereses netos cobrados por cada uno de los periodos mensuales.

Cuando se efectúe una operación con plazo intermedio, el rendimiento será la ganancia de capital más los intereses netos cobrados durante la posesión del título.

Cotizaciones: La cotización de los BONDES se hará en términos del precio unitario al que se este dispuesto a adquirir o enajenar los títulos.

Los intereses que devenguen los BONDES serán pagados a las personas que aparezcan como titulares de los mismos, precisamente al cierre de operaciones del día inmediato anterior al del vencimiento de cada período de interés, independientemente de la fecha en que los hubieren adquirido. Por lo tanto el comprador deberá cubrir al vendedor precisamente al pagar el precio estipulado, el importe de los intereses devengados y no pagados por los BONDES objeto de la operación.

Importe de la Operación: El importe correspondiente de cada operación será determinado con el valor nominal operado y el precio unitario negociado, más los intereses devengados no cobrados que a la fecha de liquidación se generen.

4.6.5 TIPOS DE OPERACION

Básicamente se ofrecen dos tipos de operación con los BONDES :

a) La compra - venta

b) Reporto

Características de la Compra - Venta:

-Completa liquidez para comprar o vender es necesario pactar la operación

-No existe rendimiento fijo, la utilidad se obtiene cuando se venden los BONDES que se compraron con anterioridad.

-Solo existe rendimiento fijo cuando el cliente conserva los BONDES hasta el vencimiento de cada período mensual de intereses.

Reporto:

Los reportos son operaciones mediante las cuales la Casa de Bolsa vende BONDES a su cliente, comprometiéndose la primera, a recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por el cliente, más un premio. El cliente por su parte se obliga a vender la misma cantidad de títulos de la emisión y recibir a cambio el precio pagado previamente más el premio, esto se dará al finalizar el plazo acordado.

El plazo mínimo de estas transacciones es de 1 día y el máximo de 45 días.

Tipos de Liquidación:

Las operaciones con BONDES podran ser "Liquidación Valor mismo día " y " Liquidación 24 horas " . Será Liquidación Valor mismo día, cuando la entrega de los Valores y de los Fondos se realiza el día en que se haya pactado la operación; y Liquidación 24 horas cuando se efectúen el día hábil bancario siguiente.

Régimen Fiscal:

Los ingresos derivados de la enajenación, redención, y en su caso, intereses que obtengan las personas físicas, estarán exentos del impuesto sobre la renta y para las personas morales serán acumulables.

4.7 BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONOS)

4.7.1 GENERALIDADES

Los TESOBONOS son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del gobierno federal de pagar, en una fecha determinada, una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre.

Con el objeto de estandarizar las claves de las emisoras a 7 dígitos, como máximo, la clave de pizarra de los TESOBONOS será TEBONOS. De esta forma aparecerá en las publicaciones informativas que emite la Bolsa Mexicana de Valores.

4.7.2 CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES

--Valor nominal de 1,000 dolares de E. U y sus múltiplos.

-Cada emisión tendrá sus propios vencimientos, en múltiplos de 7 días y a plazos que inicialmente serán semestrales.

-La adquisición de TESOBONOS, estará abierta a cualquier persona física o moral, excepto si su régimen jurídico se lo impide.

Los títulos a 6 meses o menos no devengarán intereses y serán colocados a descuento. Aquellos que sean un plazo mayor, podrán devengar intereses pagaderos por períodos vencidos.

4.7.3 EL DESCUENTO Y LA TASA DE DESCUENTO

La mecánica para conocer el descuento en pesos y la tasa de descuento de los TESOBONOS, es muy similar a la que se aplica en la mayoría de los instrumentos del mercado de dinero.

Cuando un inversionista, ya sea una persona física o persona moral adquiere TESOBONOS, paga por estos un precio inferior a su valor nominal, modalidad que comúnmente se le denomina " bajo par o a descuento ".

Lo anterior nos lleva al concepto de "tasa de descuento", que se puede definir como un porcentaje que aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de dolares o pesos (según se haga el cálculo) que se debe descontar a los TESOBONOS para conocer su precio.

Al estar denominados los TESOBONOS en dolares E. U. , el inversionista puede hacer sus cálculos en dicha moneda o bien estimar su equivalencia en terminos de m. n. En este último caso se debe tener presente que una vez que se ha determinado el precio a pagar en dolares - que es el resultado de restar al valor nominal el descuento obtenido - este se debe multiplicar por el tipo de cambio libre publicado por la Bolsa Mexicana de Valores en sus medios informativos, 2 días hábiles bancarios anteriores al día en que se efectue la liquidación.

Los descuentos son determinados por el mercado, principalmente en función de los rendimientos de otros instrumentos de inversión, de la oferta y demanda existentes y en mayor medida, de las expectativas que se tengan respecto al desliz cambiario.

4.7.4 EL RENDIMIENTO A VENCIMIENTO

Misma operación que se realiza en PAGAFES .

4.7.5 VENTA ANTES DEL VENCIMIENTO Y FLUCTUACIONES DE LOS RENDIMIENTOS

Misma operación que se realiza en los PAGAFES.

Intermediación Bursátil: Los interesados en adquirir TESOBONOS podrán solicitarlos a la Casa de Bolsa o Institución de Crédito de su preferencia. Las primeras no cargarán comisiones en las transacciones referidas; su utilidad se derivara del diferencial entre precios de compra y de venta. Las segundas podran cargar una comisión por las adquisiciones de Bonos que efectúen por cuenta de su clientela.

El Banco de México actuará como agente exclusivo del gobierno federal para redención de los TESOBONOS y , en su caso para el pago de los intereses que devenguen.

Los Bonos que no devenguen intereses seran cotizados en la Bolsa en términos de tasa de descuento referida a su valor nominal en dolares de E. U. Sin embargo, todas las liquidaciones y pagos se efectuarán en m.n.

De conformidad con el decreto presidencial por el que se autoriza la emisión de los TESOBONOS publicado en el Diario Oficial de la Federacion el 28 de junio de 1989, el tipo de cambio aplicable para calcular el equivalente en m.n. del principal y los intereses de tales Bonos será el tipo de cambio libre de venta de dolares de E. U. , valor 48 horas. Dicho tipo de cambio será calculado por la Bolsa Mexicana de Valores S. a. de C. V.; con base en la obtención de cotizaciones de 6 instituciones de crédito y de 6 Casas de Cambio no bancarias, que reflejen de manera más significativa, las condiciones del mercado de cambios.

4.7.6 TIPOS DE OPERACION

Básicamente se ofrecen 2 tipos de operación con los TESOBONOS :

a) La compra - venta .-

Características

-Completa liquidez para comprar o vender es necesario pactar la operación.

-No existe rendimiento fijo, la utilidad se obtiene cuando se venden los

TESOBONOS que se compraron con anterioridad .

b) Reportos .-

Son operaciones mediante las cuales la Casa de Bolsa vende TESOBONOS a su cliente, comprometiéndose la primera, al recomprar los títulos después de un plazo acordado al mismo precio pagado por el cliente más un premio. El cliente por su parte se obliga a vender la misma cantidad de títulos de emisión y recibir a cambio el precio pagado previamente más el premio. Esto se dará al finalizar el plazo acordado.

El plazo mínimo de estas transacciones es de un día y el máximo de 45 días.

Tipos de Liquidación:

Misma operación que se realiza con los BONDES

Régimen fiscal: Los intereses, los ingresos derivados de la enajenación y de la redención, así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtenga las personas físicas tenedoras de los TESOBONOS, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Tratándose de personas morales el régimen aplicable será el señalado en la ley del impuesto sobre la renta.

Lugar de Pago: estos títulos serán pagaderos a su valor nominal en la ciudad de México, D.F. en las oficinas del Banco de México.

La administración de los títulos permanecerá en todo tiempo depositados en el Banco de México, quien llevará cuentas de los TESOBONOS a las instituciones de crédito y Casas de Bolsa las cuales, a su vez, llevarán cuentas de estos títulos a su propia clientela. De esta manera la colocación transferencia, pago de intereses-en su caso - y redención de los títulos, se realizará con máxima agilidad, economía y seguridad, ya que no implicarán el movimiento físicos de los mismos, sino que las operaciones se manejarán en libros, expidiéndose a los interesados los comprobantes respectivos.

Fórmulas financieras del TESOBONO

a) Precio del TESOBONO (P) $P = VN - D$

$$P = VN \left(1 - d \frac{T}{360} \right) \quad P = VN \left(1 - \frac{rt}{360 + rt} \right)$$

b) Descuento (D) $D = VN \times d \times \frac{T}{360}$

$$D = VN - P$$

$$D = VN \left(\frac{rt}{360 + rt} \right)$$

c) Tasa de descuento (d) $d = \frac{VN - P \times 360}{VN \times T}$

$$d = \frac{r}{1 + r \frac{T}{360}} \quad d = \frac{D \times 360}{VN \times T}$$

d) Tasa de rendimiento (r) $r = \frac{VN - P \times 360}{VN \times T}$

$$r = \frac{d}{1 - d \frac{T}{360}} \quad r = \frac{D \times 360}{P \times T}$$

e) Tasa de interés compuesta
(Rendimiento anualizado)

$$i^* = \frac{360/T}{\left(1 + r \frac{T}{360} \right)^{360/T}} - 1$$

4.8 CERTIFICADOS DE PLATA (CEPLATA)

4.8.1 GENERALIDADES

La emisión de CEPLATA pretende vigorizar el mercado mexicano de este metal, mediante un número más elevado de participantes, al ofrecer ventajas tanto a los productores como a los

inversionistas , y dar un paso más en el enriquecimiento e internacionalización de nuestro Mercado de valores.

Se busca además que no solo las empresas mineras puedan realizar transacciones con plata, si no que también lo puedan hacer los inversionistas de otros mercados que se interesen en los metales.

4.8.2 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

El inversionista obtiene un instrumento de inversión con alto grado de confianza y liquidez, para diversificar su portafolio de inversión, que a la vez le proporciona cobertura o respaldo contra fluctuaciones cambiarias.

Es importante reflexionar en el hecho de que adquirir la plata a través de CEPLATA, la comercialización de esta entre el público inversionista se efectúa sin que se requiera el manejo físico del metal, eliminando prácticamente los costos de almacenaje y seguro que se requeriría para su protección.

Es importante señalar que a nivel mundial, la inversión en metales a sido una de las alternativas más rentables en el largo plazo.

Cualquier persona física, mexicana o extranjera; personas morales en general , sociedades de inversión, instituciones de crédito, de seguros y fianzas y fiduciarias en fideicomisos de inversión, ahorro y planes de pensiones.

4.8.3 EMISIONES

Al igual que en cualquier otro instrumento de inversión que se coticie en el mercado bursátil, el interesado unicamente necesita acudir a su Casa de Bolsa de su preferencia, allí recibirá la más amplia asesoría y servicio para realizar su inversión en CEPLATA.

La forma de concentración es por orden en firme, viva voz o de cruce.

La liquidación se hace al día siguiente hábil a la fecha de la operación. Se cotiza en pesos por onza (cada certificado ampara 100 onzas troy good delivery).

El lote esta formado por un certificado que ampara 100 onzas y la puja esta establecida en N\$ 0.20 nuevos pesos mexicanos.

La comisión cobrada por la Casa de Bolsa en la compra - venta es de .25 % sobre cualquier importe de la operación.

4.8.4 MECANISMO DE INVERSION

La emisión de títulos en el mercado de CEPLATAS esta sustentada en la figura de un fideicomiso.

Este fideicomiso se encuentra integrado por las siguientes partes:

a) Fideicomitentes

Lo son el Banco de México y las empresas mineras dedicados a la explotación de la plata, quienes aportan el patrimonio del fideicomiso, en este caso onzas troy de plata, de ley 0.999, en barras entre 950 y 1,210 onzas troy cada una, todas ellas de calidad good delivery, aceptada incondicionalmente en los mercados internacionales de la plata.

b) Fiduciario

Lo es Banca Cremí, S. A. , la que, en cumplimiento de lo establecido en el fideicomiso, recibe físicamente y custodia en bóvedas la plata fideicomitada, y emite los Certificados de Participación amparados por ella.

c) Fidicomisarios

Son los tenedores de los Certificados de Participación (público inversionista), quienes los pueden comprar y vender, por conducto de las Casas de Bolsa, en la Bolsa Mexicana de Valores.

Para calcular el precio de mercado de su inversión en CEPLATA consulte la cotización de los CEPLATAS en el boletín que diariamente emite la Bolsa Mexicana de Valores y que además se publica en los principales diarios.

Multiplique la cotización por 100, ya que la cifra del boletín corresponde al precio de 1 onza y cada Certificado ampara 100 onzas. Con esta operación se obtiene el valor de un Certificado de Plata.

Por último se multiplica la cifra obtenida por el número de certificados que posee y obtendrá la cifra relativa a su inversión en CEPLATAS.

$$IC = P (100) NC$$

IC = Inversión en CEPLATAS

P = Precio por onza en la Bolsa Mexicana de Valores

NC = Número de Certificados.

Valor teórico de la inversión en CEPLATAS

Esta le permitirá saber si esta subvaluada o sobrevaluada la inversión.

Tome la cotización de la onza de plata del mercado que le interese (Londres, Nueva York, Singapur, etc.), multiplíquela por el tipo de cambio del dolar E. U. en pesos, y compare el resultado con la cotización del CEPLATA que publica la Bolsa Mexicana de Valores.

$$P = Px (TC)$$

P = Equivalencia en pesos del valor de la onza en el mercado " X "

Px = Dolares por onza en el mercado " X "

TC = Tipo de cambio del peso por dolar.

Si el resultado de la multiplicación el cual representa la cantidad de pesos a que se negocia la onza de plata en el mercado de su interés es mayor que la cotización publicada por la Bolsa, su inversión en CEPLATAS se encuentra subvaluada; es decir, la onza de plata (calidad good libery) en México se encuentra mas barata que en aquel mercado y , por lo tanto, descontando los costos del canje CEPLATAS - PLATA y de transporte, a usted le

puede convenir ordenar una operación denominada Arbitraje Internacional, vendiendo en aquel mercado.

4.8.5 REGIMEN FISCAL

Impuesto Sobre la Renta

Cuando la enajenación de los Certificados de participación fiduciaria la realicen personas morales, estas deberán acumular la ganancia obtenida por el importe de la enajenación de dichos títulos-valor, determinada conforme al capítulo IV del Título IV de la Ley del impuesto sobre la renta.

En caso de que la enajenación de los certificados la realicen personas físicas a través de la Bolsa de Valores, la operación estará exenta del pago del impuesto sobre la renta, conforme a lo dispuesto por la fracción XVI del artículo 77 del ordenamiento citado.

Honorarios del Fideicomiso

La remuneración mensual de la fiduciaria por la administración y custodia de los bienes fideicomitidos, equivaldrá al 0.0625 % del valor promedio mensual de las cotizaciones diarias de apertura de los Certificados en la Bolsa Mexicana de Valores.

4.9 BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL (AJUSTABONOS)

4.9.1 GENERALIDADES

Títulos de crédito en donde se consigna la obligación del gobierno federal de pagar el valor ajustado incrementando o disminuyendo al valor nominal del título, de acuerdo al Índice nacional de precios al consumidor.

4.9.2 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

Su valor nominal es de N\$ 100.00 (cien nuevos pesos) y lo emite el gobierno federal, su plazo es de 1,092 y 1820 días, el rendimiento esta referenciado al índice nacional de precios al consumidor y a una tasa garantizada adicional que se fija en cada colocación .

4.9.3 MECANISMOS DE INVERSION

La colocación se realiza en el mercado primario, Banco de México (subasta publica) , mercado secundario, bancos y Casas de Bolsa.

Los adquirentes son personas físicas nacionales y extranjeras, residentes en México y personas morales nacionales.

Su pago de intereses se realiza trimestralmente.

4.9.4 REGIMEN FISCAL

Los intereses, los ingresos derivados de la enajenación y de la redención, así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtenga las personas físicas tenedoras de los AJUSTABONOS, estarán exentos del impuesto sobre la renta.

Tratándose de personas morales el régimen aplicable sera el señalado en la ley del impuesto sobre la renta.

CAPITULO CINCO

MERCADO DE CAPITALES

5.1 GENERALIDADES

No puede ofrecerse ninguna recomendación sencilla sobre la mejor forma de organizar los Mercados de Capitales de los diversos países.

El camino hacia el éxito no es fácil; el ejemplo de México y los países de otras regiones muestra que los Mercados de Capitales pueden desarrollarse mediante políticas inteligentes que persigan propósitos definidos. Sin embargo, que atravesaron un alto grado de inflación, el proceso tardará más y será más difícil porque requerirá tiempo volver a crear confianza.

a medida de que los Mercados de Capitales de los países vayan avanzando y adquiriendo una buena organización, se ira asentando las bases para el establecimiento de relaciones estrechas entre mercados, en especial cuando alcancen un nivel similar de desarrollo.

5.2 POLITICAS Y MEDIDAS QUE CONducEN A UN DESARROLLO FINANCIERO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

- a) El objetivo más importante consiste en reestablecer la estabilidad monetaria y financiera, así como fortalecer la confianza en la situación política y social en general.
- b) Introducir una mayor disciplina en las finanzas publicas y mejorar el desempeño de todo tipo de empresas de propiedad estatal lo cual proporcionaría una base para el desarrollo de la confianza del sector público y así incrementaría el ahorro.
- c) Promover el auto financiamiento de las empresas facilitando una depreciación adecuada, alentandolas a retener utilidades lo cual estimula la acumulación de ahorros de las empresas.

d) Hacer todos los esfuerzos posibles para producir un flujo constante y creciente de ahorros transferidos hacia las instituciones financieras, para lo cual deben crearse nuevas instituciones o adaptar la estructura y políticas ya existentes.

e) Ya que las Bolsas de Valores solo pueden desempeñar un papel importante dentro del mecanismo financiero en su conjunto es útil, aunque no suficiente contar con una variedad de medidas jurídicas y administrativas las que deben complementarse con una nueva actitud de los ahorradores.

5.3 LAS CASAS DE BOLSA

La Casa de Bolsa es una persona moral constituida como S. A. ; autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para fungir como intermediario en el mercado de valores.

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

Los agentes de bolsa y los operadores representantes de las Casas de Bolsa, son las únicas personas autorizadas para realizar las operaciones mismas que deben concertarse dentro del salón de remates, en el que se cuenta con un área disponible (casetas), donde reciben las órdenes giradas por los inversionistas.

en lo que respecta a estas ordenes las podemos clasificar de la siguiente manera.

Ordenes Limitadas.-

Son aquellas en las cuales el cliente fija el precio máximo al que desea comprar o el mínimo al que desea vender valores.

Ordenes al Mercado.-

Son aquellas en las que el cliente deja al criterio de su agente de bolsa o Casa de Bolsa el precio de compra o venta de sus acciones, para que esta trate de realizar la operación más favorable, de acuerdo a las cotizaciones que rijan en el mercado.

Órdenes Condicionales.-

Se dan cuando el cliente gira instrucciones de que se realice su operación solo si se produce una situación determinada, como por ejemplo, el que no se efectúen otras operaciones o que el precio de otros valores se mueva en determinado sentido.

5.3.1 TIPOS DE OPERACION

Las operaciones pueden clasificarse en función a su forma de contratación en el piso de remates y a su forma de liquidación.

a) OPERACIONES EN FUNCION A SU FORMA DE CONTRATACION

En este tipo de operaciones, revisten cuatro modalidades:

1.- Por orden en firme. Cuando se desea realizar una operación a un precio fijo de alguna emisora, se deposita en el corro respectivo una ficha de compra o de venta (órdenes en firme) en donde se especifica las condiciones de la postura (emisora y serie, # de acciones, precio y vigencia), quedando registrada con orden de precio y hora. Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una orden en firme de venta, las operaciones quedan automáticamente cerradas.

En caso de no coincidir la cantidad de valores especificados, la operación se cerrará por el volumen anotado en la menor de ellas.

La orden en firme y de contado tendrá siempre preferencia sobre las posturas verbales (o de viva voz) si coinciden los valores especificados y su precio.

2.- De viva voz. La operación se inicia con la proposición de un agente de bolsa u operador de piso en voz alta, anunciando si desea comprar o vender, e indicando el emisor, serie, la cantidad de títulos y el precio al que quiere comprar o vender.

El agente u operador de piso que acepta la propuesta, lo hace usando el término de "cerrado", considerándose así concertada la operación, la cual deberá ser registrada por el agente vendedor en la "ficha única" entregándola al corro respectivo.

Esta ficha incluye, además del original para el corro, copias para el comprador, el corro procedera a registrar la operación en el sistema de computo como tambien en la pizarra.

Las operaciones se consideran concertadas y surten sus efectos tan pronto como la proposición hecha de viva voz es aceptada verbalmente.

En la Bolsa Mexicana de Valores, la palabra es la base principal de las transacciones; por ello su lema es "Díctum Meum Pactum" que traducido del latín quiere decir " Mi palabra es mi contrato".

3.- Cruzada. En el caso de que un agente de bolsa reciba de un cliente una orden de compra y de otro una venta, sobre títulos de la misma emisora y serie, al mismo precio, la operación deberá realizarse en el salón, mediante operación " cruzada ".

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones se inicia anunciando con un timbre, (que encienda la luz verde en el corro respectivo) que se va a realizar una orden cruzada; en seguida se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad (ya sea total o lotes mínimos) y el precio.

Si otro agente u operador de piso se interesan en la operación podra intervenir en la operación diciendo " doy o tomo ", según si su postura es de oferta o demanda, cerrando la operación con una puja de diferencia, por abajo del precio si se vende, o por arriba si se toma.

Las únicas operaciones cruzadas en las que nadie puede intervenir se dan cuando una casa o agente de bolsa, esta realizando una oferta pública primaria, esto es, cuando se coloca una nueva emisión.

4.- Operacion de Cama. Es una operación que se propone en firme con opción para que otros operadores o agentes compren o vendan dentro de un margen de fluctuación del precio.

El operador o agente de piso dirá a viva voz "pongo en cama" así como el nombre de la emisora, serie, número de acciones y el diferencial entre los precios de compra o venta.

El agente u operador que acepte "escuchar la cama", quedará obligado por ese solo hecho a operar en cualquiera de los diferentes precios que resulten del diferencial pactado según la operación que elija: comprar o vender.

b) OPERACIONES EN FUNCION A SU FORMA DE LIQUIDACION

Tomando en cuenta el día en que se tenga que liquidar los valores, pueden revestir tres modalidades.

1.- De Contado. Son las operaciones que deberán liquidarse a más tardar a las 24 y 48 horas siguientes a que fueron concertadas y conforme al horario establecido por el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) y por la Bolsa Mexicana de Valores; en el primero se realiza la liquidación de los valores y en la segunda, la liquidación en efectivo.

2.- A Plazo. Son operaciones en las que se conviene desde el momento en que se realizan, que su liquidación será hecha en un tiempo determinado, el cual será mayor a 3 días y menor a 360, pudiéndose liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes. En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día anhabil, la liquidación se hará el día hábil siguiente.

3.- A Futuro. Son operaciones a futuro, la compra-venta de valores cuyo cumplimiento habrá de efectuarse en plazos prefijados, que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias respecto a los precios corrientes de este mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías que deben depositar, permiten la desvinculación entre sí de quienes pacten tales operaciones, que concluyen no solamente en los plazos convenidos, si no anticipadamente a través de su liquidación por reversion o por diferencias.

5.3.2 REGLAS DE OPERACION

1.- Pujas Se deben ajustar a las siguientes reglas:

a) Valores de Rendimiento Variable:

Precio Mínimo	Precio Máximo	Mínimo de Puja
0.05	4.95	0.05
5.00	9.90	0.10
10.00	49.75	0.25
50.00	99.50	0.50
100.00	199.00	1.00
200.00	498.00	2.00
500.00	995.00	5.00
1000.00	4995.00	10.00
5000.00	en adelante	50.00

b) Valores de Rendimiento Fijo: Obligaciones, Petrobonos , Bonos de Indemnización Bancaria.

c) Mercado de Dinero: Certificados de la Tesorería, Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias.

CAPITULO SEIS
INSTRUMENTOS DE INVERSION
DEL MERCADO DE CAPITALES

6.1 PETROBONOS

6.1.1 GENERALIDADES

Los Petrobonos son Certificados de Participación, por lo tanto son títulos de crédito emitidos por Instituciones de crédito autorizadas para practicar operaciones fiduciarias y estos Certificados de Participación representan según la Ley:

- 1.- El derecho a una parte alicuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes de los valores, de cualquier clase que tenga en fideicomiso irrevocable que los emita.**
- 2.- El derecho a una parte alicuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores.**
- 3.- O bien por el derecho a una parte alicuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.**

Por lo tanto los Petrobonos son Certificados de Participación ordinarios constituidos en Fideicomiso con Nacional Financiera, por el gobierno federal a través de la S. H. C. P. cuyo patrimonio son los derechos sobre cierta cantidad de barriles de petróleo crudo que el propio gobierno federal compró a Petroleos Mexicanos.

6.1.2 OBJETIVOS DE LA EMISION

- a) Coadyuvar a lograr el retorno de parte del capital invertido por Mexicanos en el exterior.**
- b) Reintegrar al sistema financiero recursos que permanecen ociosos en poder del público.**

6.1.3 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

El emisor es el gobierno federal, tiene una garantía a un determinado número de barriles de petróleo crudo por certificado, su plazo es de 3 años máximo, tiene un valor nominal de N\$ 10.00 y al vencimiento del plazo se amortiza la emisión en su totalidad a su valor nominal, mas en su caso ganancias de capital.

La posible ganancia de capital se determinará multiplicando el número de barriles de petróleo por el precio de exportación de PEMEX, al tipo de cambio (compra) pesos por dolar del día de su vencimiento.

La diferencia anterior sera distribuida entre los tenedores de los títulos una vez que se haya deducido el rendimiento neto que se hubiera pagado.

Su registro se realiza en la Comision Nacional de Valores e inscrita en la Bolsa Mexicana de Valores.

La titularidad es al portador, y el pago de los rendimientos se hace en forma trimestral.

6.1.4 REGIMEN FISCAL

Los intereses ganados por personas físicas en esta inversión estan sujetos a retención por parte de las Casas de Bolsa (I. R. S.) que de acuerdo con la legislación fiscal a la fecha, es del 21% sobre los 12 primeros puntos porcentuales anuales de rendimiento via intereses.

Para las empresas, tanto los intereses generados como la ganancia de capital, constituyen ingreso acumulable para efectos fiscales.

Tres factores basicos que se deben de tomar en cuenta antes de invertir en petrobonos es:

- 1.- El petróleo es un recurso no renovable.
- 2.- La inversión en Petrobonos esta protegida hacia abajo.

3.- Es una inversión en dolares.

6.2 BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIBs)

6.2.1 GENERALIDADES

Los Bonos de Indemnización Bancaria, nacen a raíz de la expropiación de la Banca Mexicana. El gobierno federal decide emitir bonos por un monto identico al de los bancos sujetos a la expropiación.

6.2.2 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

-Tiene un valor nominal de N\$ 0.10 por unidad.

-Son emitidos por la S. H. C. P.

Tiene como garantía directa al gobierno federal.

-Su fecha de emisión fue el 1º de Septiembre de 1982.

-Se amortiza mediante siete pagos anuales consecutivos a partir del 1º de septiembre de 1986, correspondiendo al 14% los primeros seis años y el 16 % al último año.

-La tasa de interés es la resultante del promedio aritmético de los máximos rendimientos que la Banca Mexicana este autorizada a pagar a los tenedores de Certificado de Depósito a 90 días, correspondientes a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

-Los intereses son sobre saldos insolutos y pagos son trimestrales.

-En cuanto a su aspecto los BIBs son sujetos al mismo tratamiento fiscal que los certificados de depósitos bancario de 90 días.

Independientemente del hecho que les dió origen, los Bonos de Indemnización Bancaria son los primeros bonos gubernamentales efectuados a través de Bolsa por el Gobierno de nuestro país.

A continuación presentamos el método de cálculo para los BIBs .

Inversión inicial:

- Precio de Mercado
- + Comisión (0.25% s/precio de mercado)
- + Intereses devengados

Inversión inicial

Intereses devengados no Pagados:

$$\frac{\text{Cupon Vigente x No de días x valor Nominal}}{36,000 \text{ transc.}}$$

Rendimiento Compuesto 90 días

$$\frac{(\text{Inversión Final})^{90 \text{ días de la inversión}}}{\text{Inversión inicial} - 1 \times 36,000 / 90}$$

6.3 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

6.3.1 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

Son títulos valor quirografarios emitidos a mediano y largo plazo exclusivamente por las instituciones nacionales de crédito (Bancos de Desarrollo) con el objeto de apoyar actividades crediticias de sectores específicos.

Están representados por pagarés y funcionan como un instrumento de financiamiento a largo plazo mínimo de 3 años, mas uno de gracia.

En primera instancia se han autorizado a los siguientes bancos para la emisión de estos valores: Nacional Financiera, Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Banco

Nacional de Crédito Rural, Banco Nacional de Comercio Exterior, Banco Nacional Pesquero y Portuario.

Estos títulos tienen un valor nominal de N\$ 10.00 y sus múltiplos y los posibles adquirentes pueden ser personas físicas o morales.

Los rendimientos son trimestrales y se calculan en base al promedio que es aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones de crédito estén autorizadas a pagar por depósitos en m.n. a plazo de 90 días, cuatro semanas antes de la fecha trimestral de liquidación de intereses respectiva.

6.4 BONOS DE RENOVACION URBANA

6.4.1 CARACTERISTICAS PRINCIPALES

Son títulos emitidos por el gobierno federal donde se consigna la obligación de pagar una suma de dinero en fecha determinada.

Estos bonos aparecieron a raíz de la expropiación de los inmuebles y predios mas afectados durante los sismos sufridos en Septiembre de 1985. Mediante la emisión de estos, el gobierno federal asumió la obligación de liquidar a los anteriores dueños de la totalidad de sus propiedades.

El plazo de estos bonos es de 10 años mas 3 de gracia y los tenedores de los mismos recibirán intereses pagados trimestralmente, determinados en base al promedio aritmético de las tasas máximas que las instituciones del país estén autorizadas a pagar por depósitos bancarios en m.n. a 90 días, cuatro semanas antes del trimestre respectivo.

6.5 OBLIGACIONES

6.5.1 GENERALIDADES

Una Obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental.

El comprador de una obligación obtiene pagos periódicos de interés normalmente trimestral 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 obligaciones emitidas, ha recibido dinero en calidad de préstamo. El compromiso de pago y la operación son públicos, ya que la emisora (empresa) de las obligaciones esta registrada en Bolsa.

Existen una serie de razones que hacen atractiva para una empresa, la posibilidad de financiarse a largo plazo a traves de obligaciones.

- 1.- Facilidad en la obtención de los recursos solicitados.
- 2.- El plazo y la denominación del crédito.
- 3.- El relativamente bajo costo de los recursos obtenidos a traves de la emisión de obligaciones.
- 4.- La ausencia de garantías para conseguir recursos a largo plazo.

6.5.2 CLASES DE OBLIGACIONES

Obligaciones quirografarias, Es el tipo mas común en el mercado, estan garantizadas por la solvencia moral y económica de la empresa, mientras la empresa marche bien en sus resultados, la falta de garantías específicas para sus obligaciones quirografarias pendientes de amortizarse, es practicamente irrelevante.

Obligaciones Hipotecarias. Estas obligaciones están respaldadas con garantía hipotecaria, por lo que en casos de liquidación de la empresa emisora, los tenedores de este tipo de obligación, tienen alta prioridad en el curso de acreedores, ya que, el reembolso de su adeudo provendría en tal caso de la venta de los activos fijos gravados con tal propósito.

Obligaciones Convertibles. En 1980, se lanzó por primera vez públicamente en México la primera emisión de Obligaciones Convertibles en acciones.

6.5.3 CARACTERISTICAS GENERALES

Su valor nominal es de N\$ 0.10 o múltiplos de este.

Su liquidación es mediante amortizaciones (semestrales o anuales), programadas desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser fijas o anticipadas aunque en la práctica se prorratea el % , su plazo es de 4 a 10 años aunque puede ser mayor o menor, el pago de intereses es en forma trimestral, bimestral o mensual contra cupón.

Los intereses comenzarán a devengarse desde la fecha de emisión y en tanto no sean amortizados. Las obligaciones generan un interés bruto anual sobre su valor nominal, que fijará el representante común en función de la forma de pago que determine la empresa.

Cálculo de interés.- para obtener el rendimiento de una inversión se calculan los intereses devengados utilizando la fórmula general para valores de renta fija.

$$IN = \frac{VN \times TN \times DT}{36000}$$

IN= Interés Neto

VN= Valor Nominal

TN= Tasa Neta en Porcentaje

DT = Días Transcurridos del Cupón

Rendimiento de la Inversión:

$$R = \frac{IN + PV - CV - PC + CC}{PC + CC} \times \frac{36000}{D}$$

R= Rendimiento

IN= Interés Neto

PV= Precio de Venta

CV= Comisión de Venta

PC= Precio de Compra

CC= Comisión de Compra

D= Días Transcurridos

Para Obligaciones de tasa variable, se aplica la tasa de rendimiento promedio, considerando los puntos porcentuales que otorga la emisión. En algunos casos el interés será fijo y en otros variable. Los intereses se calculan usando el año comercial de 360 días y en la mayoría de los casos los pagos se harán trimestralmente.

6.5.4 REGIMEN FISCAL

Personas Físicas: retención del 21% anual sobre el rendimiento de los primeros 12 puntos.

Personas Morales: ingreso acumulable sin retención.

6.6 ACCIONES

6.6.1 GENERALIDADES

Las ACCIONES son títulos emitidos, que representan una proporción del capital de una empresa. Las ACCIONES pueden ser comunes o preferentes.

6.6.2 ACCIONES PREFERENTES

Las ACCIONES PREFERENTES dan a sus tenedores ciertos privilegios de prioridad sobre los accionistas comunes. Generalmente las empresas no emiten grandes cantidades de acciones preferentes, y la proporción de acciones preferentes en el capital contable de una empresa normalmente es bastante pequeña.

Las cláusulas restrictivas que se encuentran usualmente en una emisión de acciones preferentes tienen por objeto asegurar la existencia continuada de la empresa, lo que es, mas, el pago regular de los dividendos establecidos para acciones preferentes. Incluyen estipulaciones referentes a la no declaración de dividendos preferentes, la venta de valores prioritarios, fusiones y consolidaciones, requerimientos de capital de trabajo y el pago de dividendos sobre acciones comunes o requisiciones de acciones comunes.

Dividendos preferentes sin declarar, esto quiere decir que se puede estipular que cuando los accionistas preferentes no reciban sus dividendos correspondientes, podrán tener derecho a voto para la elección de cierto número de directores.

Venta de valores prioritarios; continuamente cuando hay emisión de acciones preferentes, esta prohíbe la emisión de algún otro valor que pudiera tener preferencia sobre esta.

Funciones y Consolidaciones. A menudo las emisiones de este tipo de acción, prohíben que la empresa se fusione, consolide, ya que esto puede modificar la estructura de la empresa en detrimento de los intereses de los accionistas preferentes.

Requerimientos de Capital de Trabajo; estos son para que las empresas mantengan un monto mínimo de capital neto de trabajo o una razón circulante mínima. El motivo es hacer que la empresa mantenga liquidez suficiente y se perpetue en el transcurso del tiempo.

Dividendos y Readquisiciones de acciones; la emisión de acciones preferentes pueden prohibir o limitar el monto de los dividendos o readquisiciones de acciones que pueden

hacer la empresa en un año cualquiera. La razón para esta prohibición es evitar que la empresa utilice gran parte de su efectivo para pagar dividendos o readquirir acciones, lo cual tiene un efecto similar al de un gran pago de dividendos.

Entre otra característica de las acciones preferentes, es que la mayoría son acumulativas con respecto a cualquier omisión de pago de dividendos.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS ACCIONES PREFERENTES

- Mayor apalancamiento. Como las acciones preferentes obligan a la empresa a pagar solamente dividendos fijos a sus tenedores, esto ayuda a incrementar el apalancamiento financiero de la empresa.

- Flexibilidad. El pago de dividendos de la acción preferente permite que el emisor mantenga su situación de apalancamiento, sin correr gran riesgo de verse fuera del mercado en un año improductivo, como sucedería si no cumpliera con el pago de intereses sobre una deuda.

- Utilización en fusiones y adquisiciones. Las acciones preferentes se han utilizado exitosamente para fusionarse o adquirir empresas. A menudo las acciones preferentes se cambian por las acciones comunes de una empresa adquirida y el dividendo preferente se coloca a un nivel equivalente al del dividendo histórico de la empresa adquirida. Esto permite que la empresa que hace la adquisición establezca el momento de esta adquisición que solamente va a pagar un dividendo fijo.

Las dos ventajas mayores de las acciones preferente;

- **Prioridad de reclamación de los tenedores.** Como a los tenedores de acciones preferentes se les da preferencia sobre los accionistas comunes con respecto a la distribución de utilidades y activos, la presencia de acciones preferentes de cierta manera compromete los rendimientos de los accionistas comunes.

Al agregar acciones preferentes a la estructura de capital de la empresa se originan reclamaciones adicionales anteriores a la de los accionistas comunes. Si las utilidades de la empresa después de impuestos son muy variables puede verse seriamente menoscabada su capacidad de pagar por lo menos dividendos principales a sus accionistas comunes. Y esto puede reflejarse directamente en el mercado (Valor de Mercado de las Acciones).

- Costo. El costo de financiamiento de las acciones preferentes generalmente es más alto que el costo de financiamiento de la deuda. Este se debe a que no garantiza el pago de dividendos a los accionistas preferentes, en tanto que el pago de interés si lo es. Como los accionistas preferentes están dispuestos a aceptar el riesgo adicional de comprar acciones preferentes en lugar de deuda a largo plazo, deben ser recompensados con un rendimiento más alto.

6.6.3 ACCIONES COMUNES

Los verdaderos dueños de una empresa son accionistas comunes, que invierten su dinero en la empresa solamente a causa de sus expectativas de rendimientos futuros. Algunas veces un accionista común se denomina como dueño residual, ya que en esencia él es el que recibe lo que queda después de todas las reclamaciones sobre las utilidades.

Debe ser objetivo del administrador, maximizar el rendimiento del accionista ordinario, ya que al aceptar lo que queda de las utilidades después de satisfacer todas las reclamaciones, se coloca en una situación bastante incierta o riesgosa con respecto a los rendimientos de su capital invertido, por lo cual espera se le recompense con dividendos adecuados y ganancias en bienes de capital.

Dentro de las características propias de un acción común, encontramos el valor a la par, una acción común puede vender con o sin valor a la par también otorga el derecho al

voto, esto es un voto por cada acción, en cuanto a este punto se requiere tomar en cuenta tres aspectos importantes poderes, votación mayoritaria, votación acumulativa.

Poderes.- como la mayoría de los pequeños accionistas a menudo no pueden asistir a las reuniones anuales para votar por sus acciones pueden suscribir una declaración de poder transfiriendo sus votos a un apoderado.

Votación mayoritaria.- En el sistema de votación mayoritaria, cada accionista tiene derecho a un voto por cada acción de capital de su propiedad.

Los accionistas votan separadamente por cada puesto en la junta directiva y a cada accionista se le permite que vote por sus acciones para cada director que favorezca, y el que reúna mayor puntuación será el ganador.

Votación Acumulativa.- Este sistema da un número de votos igual al número de directores que se van a elegir por cada acción de capital común.

La ventaja de este sistema es que da la oportunidad a los accionistas minoritarios de elegir por lo menos un director.

La división de acciones se utiliza actualmente para rebajar el precio de mercado de las acciones de una empresa. Muy a menudo la empresa cree que las acciones tienen un precio muy alto y que trabajando el precio de mercado se acrecienta la actividad comercial.

A menudo se hacen las divisiones de acciones antes de una nueva emisión para acrecentar la facilidad de mercados de las acciones y para estimular la actividad del mercado. Una división de acciones no tiene efecto en la estructura financiera de la empresa. Solamente aumentan el número de acciones suscritas y reduce el valor nominal de la acción. Algunas veces esta conversión, es al revés o sea se cambian varias acciones por una lo cual se hace con el fin de elevar su valor de mercado juntado el de varias.

El pago de dividendos ha accionistas comunes se hace después de haber cubierto y cumplido con todas las otras obligaciones de la empresa.

El valor de una acción de capital común se puede calcular de varias maneras; valor en libros, valor de liquidación, valor de mercado y valor intrínseco.

- Valor en Libros.- Se calcula el valor de la acción común como monto de la acción del aporte de acciones comunes que se indica en el Balance General de la empresa.

- Valor de Liquidación.- Se basa en el hecho de que el valor en libros de los activos de la empresa generalmente no es igual a su valor de mercado. se calcula tomando el valor de mercado de los activos de la empresa, restando de esta cifra pasivos y las reclamaciones de los accionistas preferentes y dividiendo el resultado entre el número de acciones de capital común y vigentes.

- Valor Intrínseco (Real).- Encontrar el valor presente de todos los dividendos futuros por acción previstos durante la vida supuestamente infinita de la empresa, la cual si puede ser finita. Este metodo puede ser mas óptimo que el de utilizar valores de mercado, ya que los papeles de una empresa pueden estar sobre preciadados o devaluados en el mercado.

VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS ACCIONES COMUNES

Las ventajas básicas de la acción común es que son una fuente de financiamiento que impone un mínimo de restricciones a la empresa ya que no hay que pagar dividendos sobre la acción común y al omitir su pago no compromete al recibo de pagos por parte de otros tenedores de activos, además de que no tiene vencimiento y elimina asi cualquier obligacion futura de cancelación por lo que aumenta la conveniencia del financiamiento.

Las ventajas del financiamiento de la acción común incluyen la disolución del derecho al voto y las utilidades, las cuales generalmente no son notadas por los accionistas pequeños. También presenta como desventaja, que los dividendos no son deducibles de impuestos y que también presenta mayor riesgo que la acción preferente.

6.6.4 EVALUACION DEL PRECIO DE LA ACCION

a) Relación Precio Valor en Libros.- Resulta de dividir el valor en libros de la empresa sobre el número de acciones en circulación a la fecha.

La importancia de conocer el precio - valor en libros es para conocer como se encuentra la situación de las acciones de la empresa con respecto al precio de mercado de las mismas, lo cual determinará la posición de la empresa en cuanto a rentabilidad; si el precio de mercado es mayor a la relación precio-valor en libros, esto quiere decir que la acción se esta cotizando con una prima (sobre-precio), y si este es menos, se dice que la empresa opera sus acciones con descuento.

b) Relación Precio - Utilidad.- esta se obtiene dividiendo el total de las utilidades de una empresa por un determinado período entre el número de acciones en circulación, lo cual nos da como resultado la utilidad por acción (UPA) .

CAPITULO SIETE

ANALISIS BURSATIL

7.1 ANALISIS BURSATIL

El análisis bursátil en el estudio, seguimiento, diagnóstico y pronóstico de las principales variables críticas, a fin de determinar el riesgo y las expectativas de rendimiento de los instrumentao bursátiles, mediante el uso de ciertas técnicas.

7.1 TECNICAS DEL ANALISIS BURSATIL

Los métodos utilizados en el análisis bursátil son tan diversos y en algunos casos opuestos entre sí, sin embargo cada uno de ellos tiene el mismo propósito, conocer cual de las diferentes opciones presentadas es la mas idonea.

1.- Análisis Fundamental.

Esta técnica se aplica a todos los instrumentos, sin embargo se ha desarrollado en forma importante hacia el análisis de acciones, dada la complejidad de las variables; parte de lo general hacia lo particular, es decir hace la descomposición de un todo en sus partes y las compra, dando énfasis al análisis financiero.

Las empresas, cualquiera sea su actividad, localización geográfica, tamaño ; etc poseen características de naturaleza universal; que permiten compararlas entre sí.

De las variables que se presentan para la evaluación de una empresa estan las siguientes:

Entorno. Se desprenden básicamente de la actividad económica.

Administración

Productos, capacidad instalada

Mercado

Participación, clientes

Competencia, proveedores

Situación laboral

Cambio en accionarios
Insumos, diversificación
Control de precios
Tamaño, demanda
Localización geográfica
Estructura. Se refiere a la solidez de la empresa financieramente
Apalancamiento
Exigibilidad de la deuda
Posición en moneda extranjera
Cobertura en moneda extranjera
Inversión
Liquidez, solvencia
Circulante
Operación - Políticas operación de la empresa
Rotación de inventarios, tendencias y razones
Rotación de cuentas por cobrar
Rotación de activos totales
Rotación de activos fijos
Generación operativa
Ciclo de operación y económico
Capacidad de pago
Años depreciación, costos, cobertura financiera
resultados evaluación de la rentabilidad
Margen neto
Productividad
Rentabilidad
Bursáttitud lo relativo a la acción

Rotación del capital

Múltiplo

Restricciones al capital

Calidad de la U. P. A.

Valor contable de la acción

Imagen

Precio factor de decisión

El analista fundamental toma como punto primordial para las decisiones (el múltiplo)

Sin embargo ultimamente a tenido que recurrir a otros elementos, dado que por los cambios sufridos en la información financiera, este elemento ha perdido validez ; pero sin que ello requiera decir que no sea un factor importante dado que según la experiencia, es el elemento que ha justificado en el curso de los años, el comportamiento de los precios.

Dado que el múltiplo es de gran utilidad en el análisis fundamental a continuación determinaremos su obtención.

Múltiplo = precio/ utilidad

Esto es, es el resultante de dividir el precio que el mercado, en un momento determinado le asigna a la empresa, entre las utilidades generadas por esta última en un período anual también específico, usualmente los 12 meses más recientemente terminados.

2.- Análisis Técnico.

Es considerado como un instrumento de medición bursátil que se basa exclusivamente en la fluctuación de precios y volúmenes operados y que se emplea para definir tendencias potenciales de aumento o disminución en el precio de las acciones y el Mercado en General.

Por este análisis se estudia la historia de los precios y volúmenes a fin de poder pronosticar el comportamiento futuro del mercado, prescindiendo de que el mercado y de que empresa se trate .

El análisis técnico se puede definir como "El estudio de las fuerzas de la oferta y la demanda que se presenta en el mercado accionario y las repercusiones que tienen estas fuerzas en el precio de los valores"

Dentro de los instrumentos que se utilizan para llevar a cabo este análisis, el principal y más común son las gráficas y son

Gráficas de línea

Gráficas de punto y figura

Gráficas de barras

Gráficas de Línea.- Se elaboran con los precios de cierre de cada día de operaciones de contado, uniendo puntos entre sí. Se utilizan gráficas con escalas logarítmicas, en cuenta el tiempo en la parte inferior.

Gráficas de Punto y Figura.- Son unidimensionales , ya que solo muestran cambios de precio. Con este tipo de gráficas no se toma en cuenta el tiempo y el volumen. Se construyen marcando con una columna de cruces (x) el ascenso y con una columna de (0) el descenso. Para tener una referencia en cuanto al tiempo, se le puede marcar al finar

de cada mes con un número para señalar el inicio y el final de cada uno. Con este tipo de gráficas se toman en cuenta los cierres de cada día de operaciones.

Gráficas de Barras.- Son las que ilustran el rango en que se mueve el precio y el volumen operado durante el día. Para construir este tipo de gráficas se dibuja el punto con el precio máximo durante el día y el precio mínimo uniendo estos dos puntos y luego se traza una línea horizontal con el cierre del día.

3.- Análisis Probabilístico

Su función permite descubrir como ser lógico en situaciones complejas, dinámicas e inciertas. Dicho procedimiento recurre a las matemáticas de incertidumbre.

Teoría de la Probabilidad

Parte de las distribuciones de la tasa de rendimiento y el riesgo que tiene una cartera de inversión, originando la causa de debersificación de portafolios.

El riesgo en este método se da por "desviación estandar" o la varianza del rendimiento mismo, el cual se desprende de la "media" o valor esperado, en un instrumento determinado.

En un portafolio, el conjunto de riesgo y rendimiento de los instrumentos determina el nivel óptimo de diversificación.

Los métodos mencionados son los que pueden considerarse mas usuales para el análisis bursátil, por medio del cual se puede tener un poco más de seguridad sobre el tipo de inversión que debemos elegir.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

Las inversiones juegan un papel muy importante dentro de la economía dentro de un país, ya que por este medio se puede financiar empresas, personas y el gobierno mismo, proviéndose de recursos en emitir títulos de inversión, lo cual sirve de apoyo para el desarrollo económico del país, por lo que las distintas corporaciones del país van a permanecer en estrecho contacto con los Mercados Financieros.

Las operaciones pactadas dentro del Mercado y Valores van a estar vigiladas y reguladas por diferentes organismos como:

Banco de México, Indeval, Bolsa Mexicana de Valores, Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Nafinsa, los que van a proporcionar seguridad y desarrollo en las operaciones efectuadas tanto en el Mercado de Dinero como en de capitales lo cual otorgará a los ahorradores mayor confianza con lo que se incrementaran las inversiones.

El Mercado de Dinero opera instrumentos de inversión en los que se "ofrece o demanda" fondos a corto plazo, con una renta fija, en la que se debe poner especial atención a las tasas de rendimiento y hacer un análisis sobre la tendencia del mercado. Si las tasas tienen tendencia a la alza, conviene invertir a un plazo corto y se puede estar reinvertiendo y obtener mayor rendimiento, pero si las tasas van a la baja conviene invertir a largo plazo y obtener rendimientos altos durante mayor tiempo.

Los instrumentos de inversión del Mercado de Dinero ofrecen buenas tasas de rendimiento y los CETES son los que ofrecen la disponibilidad mas rápida y por lo tanto proporcionar mayor liquidez.

Al hacer cualquier tipo de inversión se debe cuidar que la tasa de rendimiento que ofrecen no este por debajo del indice de inflación.

En el mercado de capitales se operan instrumentos de inversión a largo plazo, los cuales son aconsejables para las personas físicas y / o morales que tiene excedentes de efectivo y que por tanto no requieren instrumentos de gran liquidez.

Generalmente los instrumentos del mercado de capitales son los de mayor rentabilidad y riesgo, ya que no ofrecen una renta fija, sino manejan tasas promedio.

Dentro de los instrumentos de mayor riesgo y rendimiento encontramos que las secciones son las que dependen en su totalidad de la situación del mercado (oferta y demanda), por lo que se requiere de un estudio previo del mercado y de la empresa emisora para su adquisición.

BIBLIOGRAFIA

SAMUELSON Y NORDHAUS, "CURSO DE ECONOMIA MODERNA", Mc GRAW HILL, 1983.

TESTIMONIOS DEL MERCADO DE VALORES, "FINANCIAMIENTO EXTERNO", NACIONAL FINANCIERA 1940-1993

BOLSA MEXICANA DE VALORES, "MERCADO DE VALORES MEXICANO"

BOLSA MEXICANA DE VALORES, BOLETINES INFORMATIVOS DE:

SOCIEDADES DE INVERSION

CASAS DE BOLSA

CETES

PAGAFES

BONDES

TESOBONOS

CEPLATA

PETROBONOS

OBLIGACIONES

DIRECCION DE ESTUDIOS ECONOMICOS "ANALISIS BURSATIL" PROBURSA, 1992.

VARIOS, "AUTONOMIA DE BANCO DE MEXICO" EPOCA, 1993.