



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

**ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
CAMPUS ARAGÓN**

**RIESGO E INVERSIÓN EN EL MERCADO
SECUNDARIO DE CAPITALES (RENDA
VARIABLE) EN MÉXICO, DURANTE EL
PERÍODO 1997 AL 2002 Y SUS
PERSPECTIVAS**

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA
P R E S E N T A :
ABRAHAM MARTÍNEZ PABLO

DIRECTOR DE TESIS: JOS LUIS AYALA TREJO



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

AGRADECIMIENTOS

A mis padres...

... en especialmente dedico este trabajo ya que gracias a su amor, dedicación y comprensión, ya que se han convertido un ejemplo de responsabilidad, superación, disciplina y confianza en uno mismo, logre finalizar uno de mis grandes sueños y que gracias ha ellos podré alcanzar los que siguen.

A mis hermanos y sobrina...

... que siempre confiaron en mi, apoyándome y escuchándome en los momentos más difíciles dentro de mi formación personal y profesional, y con quienes compartiré mis éxitos y alegrías por siempre. Esperando sirva de estímulo a mi hermano y sobrina que vienen detrás de mí.

Al Lic. José Luis Ayala Trejo...

... por su colaboración y apoyo incondicionalmente para conmigo, ya que gracias a ellos puede concluir este trabajo marcando una fase de mi vida profesional.

A mis Compañeros...

...de generación, de la colonia, de trabajo, y servicio social, que siempre estuvieron para aconsejarme y estimulando a seguir superándome y quienes me han demostrado que existe la sincera amistad. Y que siempre han compartido conmigo sus conocimientos y su experiencia: Julio, Jesús, Fátima, Edith Karina, Alejandro, Lic. Benjamín R. Ron Delgado... y a todos gracias.

2.7	PRINCIPALES INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	44
	2.7.1 CASAS DE BOLSA	44
	2.7.2 SOCIEDADES DE INVERSIÓN	45
2.8	ENTIDADES REGULATORIAS Y SU FUNCIÓN	47
	2.8.1 SECRETARIA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	48
	2.8.2 BANCO DE MÉXICO	48
	2.8.3 COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES	49
	2.8.4 LA PROTECCIÓN DE LOS INTERESES DE LOS INVERSIONISTAS	49
	2.8.5 PROCURAR QUE EL MERCADO SEA JUSTO, EFICIENTE, TRANSPARENTE Y LIQUIDO	51
	2.8.6 PROCURAR LA REDUCCIÓN DEL RIESGO GENERAL	52
3.	RECUPERACIÓN Y PANORAMA ACTUAL DEL MERCADO SECUNDARIO DE CAPITALES ASÍ COMO PERSPECTIVAS PARA UNA MEJOR INVERSIÓN.	54
3.1	RECESIÓN Y RECUPERACIÓN ECONÓMICA DEL MERCADO CAPITALES (1995-2003)	57
	3.1.1 INSCRIPCIÓN DE VALORES	58
	3.1.2 NUEVOS INSTRUMENTOS DE PARTICIPACIÓN Y MODERNIZACIÓN DEL MERCADO ACCIONARIO	62
	3.1.3 DESEMPEÑO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES EN RENTA VARIABLE	65
3.2	EVOLUCIÓN DEL IPC DESPUÉS DE 1995	66
3.3	COMO CONOCER LA EMPRESA PARA UNA MEJOR INVERSIÓN	69
	3.3.1 CRECIMIENTO DE LA EMPRESA QUE CONFORMAN EL MERCADO DE CAPITALES Y EL PRINCIPAL ÍNDICE	71
	3.3.2 LA EVOLUCIÓN DE LAS CASA DE BOLSA Y CUALES HAN SIDO LAS MEJORES EN EN CAPTACIÓN Y RENDIMIENTO	81
4.	ENFOQUE FINANCIERO Y EL PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA SU INVERSIÓN EN EL MERCADO SECUNDARIO DE CAPITALES	86
4.1	TÉCNICAS DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL	87
	4.1.1 IMPORTANCIA DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL	88
	4.1.2 PANORAMA GENERAL PRESUPUESTO DE CAPITAL	89
	4.1.3 CLASIFICACIÓN DE LAS PROPUESTAS DE INVERSIÓN	90
4.2.	ANÁLISIS DE INVERSIÓN	92
	4.2.1 ANÁLISIS FUNDAMENTAL	92
	4.2.2 EL ANÁLISIS TÉCNICO	92
	4.2.2.1 ANÁLISIS TÉCNICO Y TEORÍA	94
	4.2.2.2 PRINCIPALES LÍNEAS DEL GRÁFICO	96
	4.2.2.3 FIGURAS CHARTISTAS	97
	4.2.2.4 BANDERA	103
	4.2.3 INDICADORES	107

4.3	EFICIENCIA DE LOS MODELOS DE EVALUACIÓN:	108
	4.3.1 MODELOS DINÁMICOS CON HORIZONTE DE PLANEACIÓN	108
	4.3.2 MODELO DE PROGRAMACIÓN LINEAL BÁSICO	109
	4.3.3 ELEMENTOS PRINCIPALES DE LOS ELEMENTOS	109
	CONCLUSIONES	111
	BIBLIOGRAFÍA	114

INDICE

INTRODUCCIÓN	1
1. MARCO TEÓRICO	6
1.1 EL RIESGO Y LA DIVERSIFICACIÓN	10
1.1.2 EL MODELO DE MARCOWIST, AL ANÁLISIS DE RIESGOS FINANCIEROS	11
1.1.3 ELEMENTOS DE UNA MEJOR ELECCIÓN	13
1.1.4 ADMINISTRACIÓN DE ELECCIÓN	14
1.1.5 PROBLEMAS QUE GENERAN LA INCERTIDUMBRE DE LA ELECCIÓN	15
1.2 FUENTES DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO	17
1.2.1 MERCADOS FINANCIEROS.	17
1.2.3 INSTITUCIONES FINANCIERAS.	18
1.3 LOS MERCADOS FINANCIEROS	19
1.3.1 BURSATILIZACIÓN	21
2. EL MERCADO DE VALORES	22
2.1 ANTECEDENTES	22
2.1.1 CONSOLIDACIÓN DE LA BMV	25
2.2 DEFINICIÓN	28
2.2.1 FUNCIONES	30
2.2.2 MONITORES Y PANTALLAS	31
2.2.3 LOTES Y PUJAS	32
2.3 CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES	33
2.3.1 MERCADO PRIMARIO	33
2.4 PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE	34
2.4.1 CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ORDINARIA	35
2.4.2 TIPOS DE ACCIONES	35
2.5 SISTEMA DE NEGOCIACIÓN	37
2.5.1 BMV-SENTRA CAPITALES	37
2.6 PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO DE CAPITALES	38
2.6.1 EL ÍNDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES.	38
2.6.1.1 ÍNDICE DE DIVIDENDOS (IDIPC)	40
2.6.2 ÍNDICE DE MEDIA CAPITALIZACIÓN (IMC_30)	41
2.6.3 ÍNDICE MEXICO (INMEX)	42
2.6.4 ÍNDICE DE RENDIMIENTO TOTAL (IRT)	43

INTRODUCCIÓN

El aumento o disminución de la inversión en México normalmente se presentan como consecuencia de situaciones políticas dentro de nuestro país. Sin embargo, sino que se ven plasmadas en el comportamiento de los mercados de valores. Una vez que sucede esto es como se ve afectado el flujo inversión en el país. Cabe resaltar que no necesariamente afectan los resultados de los mercados de valores, le pueden afectar el comportamiento de los mercados extranjeros más fuertes que el interno. La inversión para México se puede explicar por el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores.

Los activos financieros existen en una economía porque la inversión de una unidad económica en activos reales frecuentemente difiere de los ahorros. Un exceso de inversión sobre los ahorros se financia mediante la emisión de un pasivo financiero; un exceso de ahorros sobre la inversión en activos reales se conserva en forma de activos financieros. El propósito de los mercados financieros es la distribución eficiente de ahorros a los usuarios finales de los fondos. La eficiencia de los mercados financieros depende de diversos factores. Entre los más importantes se hallan los intermediarios financieros. Un intermediario financiero transforma los derechos directos de un prestatario último en un derecho indirecto, que se vende a los acreedores finales. En ocasiones, la intermediación deja de ser efectiva y se convierte en lo opuesto, ya sea mediante la bursatilización o por otros medios. La innovación financiera, donde se introducen nuevos productos y procesos, tiene lugar debido al motivo de la ganancia. Para ello existen diversas causas: inflación, tasas de interés y tipos de cambio volátiles; cambios en las regulaciones; cambios en los impuestos; avances tecnológicos; y el ciclo de los negocios.

La emergencia de un nuevo sistema financiero, se ha diseñado gracias a los inversionistas como los demandantes de recursos, surgiendo de esta manera operaciones globales las cuales tienen a trascender los mercados locales.

México enfrenta una verdadera revolución financiera y económica ante la integración de nuevos mercados, y se ha hecho más abierto de manera imperdonable que se han convertido internacionales. Es por esto el tema de investigación y título de tesis, es importante la inversión y es más importante como saber manejarla y tomar la mejor decisión, con este tema de tesis, se espera que los lectores comprendan que la forma adecuada es el mercado

de renta variable. Es un mercado a largo plazo y con un grado mayor de riesgo que los demás que presenta el Mercado de Valores. Pero es el más redituable y es por eso que se requiere experiencia, y así ayudar con sus decisiones.

Es importante el Mercado de Valores ya que la complejidad de la vida empresarial se acentúa continuamente, reflejo de mayores necesidades sociales, menor disponibilidad de recursos, desordenes políticos, económicos y sociales en los ámbitos internacionales. Todos esos factores afectarían de manera similar al valor de todas las acciones o títulos de valor. Es evidente que la valoración que se haga de una empresa depende del volumen de recursos que sea capaz de generar. Los resultados empresariales son instrumentos básicos en la creación de valor del accionista y reflejan la capacidad de la empresa para cumplir con el fin para el que fue creada. La valoración de los beneficios, pese a ser algo aparentemente tangible, acaba reflejándose en el precio de las acciones.

Es necesario el tema para entender como opera en México, en particular, conocer la operación del mercado de acciones, como se puede afectar su precio. Que hace a unas acciones más preferidas que otras, como se caracterizan. Conocer además, importancia y su riesgo de operación. Por que frecuentemente, los precios de los instrumentos de deuda de las empresas, se fijan a partir de la curva de rendimientos de los instrumentos de la tesorería. Y en términos generales, una institución financiera existe debido a que puede efectuar la intermediación de recursos financieros a un costo más reducido que el costo derivado de un prudente financiero directo.

Los Intermediarios financieros realizan esta función haciendo préstamos y aceptando depósitos. Esta función produce una reducción en los costos de transacción de una economía, estimulando la eficiencia y el desarrollo de sistema económico. Por lo general un intermediación financiera eficiente está asociado a una economía más desarrollada. Por lo que en la situación prevaleciente en la actualidad, demanda al ejecutivo financiero un mayor aporte a la solución de los problemas corporativos.

A hora la Hipótesis planteada marca que un inversionista puede consecuentemente tener un desempeño superior al que registra, en promedio, el mercado. Esto implica que; los precios de los activos se mueven al alza o a la baja cuando la nueva información surgida en el mercado (aleatoriamente) no se ajusta o difiere de lo esperado.

En el capítulo I: Se expone la teoría con referencia al riesgo, que existe en la inversión pero sin dejar de mencionar que puede ser minimizado o diversificable, ya que desempeña funciones importantes en una economía, y principalmente en una institución privada. Así como un componente volátil

para el gasto, sus bruscas variaciones pueden afectar considerablemente a la demanda, afectado a las bajas variaciones de volatilidad. Además, genera, una acumulación de capital. Si aumenta la cantidad se eleva la utilidad potencial, influyendo el desarrollo de la formación de capital potencial y en la oferta.

Se explica la importancia de los inversionistas que invierten para captar o aumentar recursos, En última instancia, las personas físicas o morales compran títulos-valor esperando obtener con ello una utilidad, es decir, ingresos mayores que los costos de la inversión. Buscando tres elementos: Los Ingresos, Los Costos y las Expectativas

La inversión es sobre todo una apuesta a que el rendimiento de una inversión será mayor que sus costos, busca asegurar sus ingresos, el mercado secundario es una opción, pero debe hacer diferentes elecciones y ellas tienen que estar muy bien planeadas.

Capítulo II: Se trata los Antecedentes del Mercado de Valores, así como las funciones y explicar los intermediarios financieros como sus principales índices. Siendo el propósito de los mercados de capitales es la distribución eficiente de ahorros a los usuarios finales de los fondos. Buscando los mejores intermediarios financieros en un mercado bursátil. Ellos encargándose de transformar los derechos directos de un prestatario último en un derecho indirecto, que se vende a los acreedores finales. En ocasiones, la intermediación deja de ser efectiva y se convierte en lo opuesto, ya sea mediante la bursatilización o por otros medios

El Mercado de Valores es un sistema bursátil, sin lugar a duda, un novedoso medio; mucho más efectivo el sistema bancario, y donde a su vez, inversionistas interesados en hacer trabajar sus excedentes, tienen una alternativa donde puedan obtener un rendimiento en muchos casos más atractivo. Siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad.

Pero para ello las autoridades establecen la regulación que debe regir la sana operación del mercado de valores. Además supervisan y vigilan que dichas normas se cumplan, imponiendo sanciones para aquellos que las infrinjan. Manteniendo, así seguridad para el inversionista.

Capítulo III: El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de expansión y desarrollo respectivo, a fin que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas. Siendo la fuente principal de la investigación que sea remunerable, ya que las Empresas que ofrecen sus valores al público inversionista obtienen los

beneficios del financiamiento bursátil y adquieren responsabilidades y obligaciones ante el mercado de valores y sus participantes, para seguridad de ellos se pide información Legal, Corporativa y Financiera

En el capítulo se menciona el panorama y perspectiva del mercado de valores, como modificaciones al IPC y nuevos subíndices y la aceptación de nuevos instrumentos de inversión para reducción del riesgo.

La bolsa ha fomentado el conocimiento bursátil y contribuir a la imagen del sector dentro de la sociedad.

En este capítulo también se trata de mostrar quienes son las mejores empresas, con un estudio para que se logre la mejor decisión.

Capítulo IV, referido al proceso que siguen las decisiones de inversión y sus principales componentes.

Considerando el presupuesto de capital y las técnicas que por lo general se emplean para tomar decisiones de acuerdo con los objetivos de la organización. Lo cual lo hace importante el análisis fundamental y técnico. Y el principal foco de atención; es el factor relativo al tiempo, ya que el presupuesto de capital generalmente tiene efectos a largo plazo, puesto que interesa la mejor forma la mejor decisión.

El proceso de la elaboración del presupuesto del capital se refiere a los diferentes métodos comúnmente utilizados para analizar y controlar problemas históricos y técnicos para reducir riesgos y los costos de los proyectos. En el presente estudio, se desarrollaron desde dos puntos de vista diferentes; Técnico y Fundamental

El presupuesto de capital abarca la totalidad del proceso de planeación de los gastos cuyos rendimientos se espera que se extiendan más de un año. Desde luego, la elección de tipo de acciones en un periodo, pero es un punto de referencia conveniente para distinguir distintas clases de acciones. De manera que es importante para el bienestar futuro del inversionista, también es un tema complejo y conceptualmente difícil. Buscándose el nivel de inversión que incrementa el valor presente de la empresa y el beneficiario determinado simultáneamente por la interacción que tienen las fuerzas de la oferta y la demanda bajo condiciones de incertidumbre.

Las fuerzas de la oferta se refieren a la provisión de capital para la empresa, o a su programa de costo de capital. Las fuerzas de la demanda se relacionan con las oportunidades de inversiones disponibles para la empresa, derivadas de la corriente de ingresos que resultara de una decisión de inversión. La incertidumbre entra en la decisión porque es imposible conocer

con exactitud el costo de capital o la corriente de ingresos que se derivarán de un proyecto.

El horizonte de planeación de los programas de capital varía según la naturaleza de las Acciones. Cuando las ventas pueden pronosticarse con un alto grado de confiabilidad durante un periodo de diez a veinte años, el tiempo de planeación puede tener un lapso correspondiente; las compañías de servicios son un ejemplo de tales industrias. Además, cuando el desarrollo tecnológico de los productos de una industria requiere un ciclo de ocho a diez años para desarrollar un nuevo producto de gran amplitud, para sustentar su producción. Ya que como dice teoría económica: un negocio debe operar hasta el punto en que sus ingresos marginales sean exactamente iguales a sus costos marginales. Cuando esta regla se aplica a las decisiones del presupuesto de capital.

1. MARCO TEÓRICO.



1. MARCO TEÓRICO

Un gran componente del gasto privado es la inversión desempeñando funciones importantes en una economía, y principalmente en una institución privada. Así como un componente volátil para el gasto, sus bruscas variaciones pueden afectar considerablemente a la demanda, afectado a las bajas variaciones de volatilidad de dicha inversión. La inversión además, genera, una acumulación de capital. Si aumenta la cantidad se eleva la utilidad potencial, influyendo el desarrollo de la formación de capital potencial y en la oferta.

Las inversionistas invierten para captar o aumentar recursos, En última instancia, las personas físicas o morales compran títulos-valor esperando obtener con ello una utilidad, es decir, ingresos mayores que los costos de la inversión. Buscando tres elementos: Los ingresos, Los Costos y las Expectativas:

Los Ingresos:

Una Inversión genera ciertos ingresos adicionales, así como en la reventa en un mercado secundario, le ayuda a vender más o en más veces una acción o título de valor. Eso *provoca a pensar*, que el nivel global de producción es estable e importante en una empresa y determinante para la inversión, que depende de los ingresos que genere en un mercado de capitales y una actividad económica general.

Una importante Teoría sobre la conducta de la inversión es el **principio del acelerador**; la inversión es alta cuando la producción crece, pero mientras cuando es baja cuando la producción disminuye. La producción responde a las variaciones de Producción¹.

Los Costos

En este tipo la inversión puede durar muchos años, el costo de capital no sólo el precio del bien de capital sino también la tasa de interés que pagan los deficitarios para financiar el capital, así como los dividendos que pagan las empresas por su ingreso.

¹ Paul, A Samuelson. N. D. S. "Macroeconomía" p. 138.

Los Inversionistas suelen obtener fondos necesarios para comprar bienes de capital, emitiendo Títulos de Valor o Acciones, acudiendo al Mercado de Valores para poder comprarlos.

Las Expectativas:

El tercer elemento constituye en las expectativas y la confianza de los Inversionistas y Empresarios, el Qué, Cómo, Cuándo, y Porqué. La inversión es sobre todo una apuesta a que el rendimiento de una inversión será mayor que sus costos.

Las decisiones de inversión dependen del hilo de las expectativas y predicciones sobre futuros acontecimientos, tanto para la empresa y el inversionista. Pero como se sabe, Predecir es arriesgado, sobre todo cuando se trata del futuro. Las Empresas dedican mucho al analizar las inversiones y a tratar de reducir la incertidumbre sobre ellas.

Las Empresas invierten para obtener utilidades. Dado que los bienes de capital duran muchos años, la decisión de invertir: 1) De la demanda de producción generada por la nueva producción. 2) De las tasas de interés y de los impuestos que influyen en los costos de inversión 3) De las expectativas de los empresarios sobre la situación de la economía².

La complejidad de la vida empresarial se acentúa continuamente, reflejo de mayores necesidades sociales, menor disponibilidad de recursos, desordenes políticos, económicos y sociales en los ámbitos internacionales. Todos esos factores afectarían de manera muy similar al valor de todas las acciones o títulos de renta variable. Es evidente que la valoración que hagamos de una empresa depende del volumen de recursos que sea capaz de generar. Los resultados empresariales son instrumentos básicos en la creación de valor del accionista y reflejan la capacidad de la empresa para cumplir con el fin para el que fue creada. La valoración de los beneficios, pese a ser algo aparentemente tangible, acaba reflejándose en el precio de las acciones.

La decisión de inversión requiere un proceso de formación de expectativas sobre los riesgos y rentabilidades asociados a la disposición de un capital. De hecho, la rentabilidad esperada será el sustento de nuestra decisión.

El proceso de formación de expectativas es sencillo. Con toda la información disponible en el mercado, los participantes realizan sus propias estimaciones

² Paul A. Samuelson. Op. Cit.

de lo que va a suceder en el futuro. Los precios de los activos simplemente se adaptarán a lo que opinen los participantes del mercado.

Implicando que todas las actividades involucran un grado de riesgo, identificación de nuevos negocios, el manejo de los deudos, es decir títulos de valor, y adquisición. El precio del dinero juega un destacado papel a la hora de resolver el dilema existente en toda decisión de inversión entre seguridad, rentabilidad y liquidez.

Todo parte de que, en principio, el inversor en mercados financieros debe tomar una decisión entre dos alternativas: la renta fija y la renta variable. Es por esto, la Bolsa y los tipos de interés guardan una estrecha relación: *La renta fija*, no tiene riesgo, pero ofrece en general una menor rentabilidad; mientras los instrumentos de renta variable puede ofrecer una rentabilidad más alta, aunque invertir en ella tiene un mayor riesgo.

Por lo tanto, la existencia de unos tipos de interés altos compite con la inversión bursátil, y la hacen menos atractiva. El dinero se abocará de esta forma desde las acciones hacia activos de renta fija, y los precios de la Bolsa caerán.

Por el contrario, si los tipos de interés existentes ofrecen un rendimiento escaso, la gente asumirá más riesgo para obtener una rentabilidad más atractiva. A su vez, los tipos de interés bajos abaratan la financiación de las empresas y, por tanto, reducen sus gastos financieros, lo que propicia unos mayores beneficios. Pues, los tipos de interés bajos, favorecen a la Bolsa, alentando a que el dinero entre y suban las acciones.

Una relación entre el rendimiento esperado y riesgo, es el núcleo de la teoría del mercado de capital (TMC), también conocida como teoría moderna de la cartera, que representan el valor de los activos de capital.

En 1952, con un celebrado trabajo de H. Markowitz, al que se le prestó escasa atención, hasta que el mismo autor publicó en 1959 con mayor detalle su formulación inicial, a raíz de un famoso trabajo publicado en 1958 por James Tobin, se vuelve a plantear el problema de la composición óptima de una cartera de valores, si bien con una orientación y alcance totalmente nuevos. Fueron, sin embargo, W. F. Sharpe y J. Lintner quienes completaron el estudio despertando un enorme interés en los círculos académicos y profesionales³. El inversionista busca asegurar sus ingresos, el mercado secundario es una opción, pero debe hacer diferentes elecciones y ellas tienen que estar muy bien planeadas.

³ Richard L. Kitchen. "El financiamiento de los países en desarrollo". p. 33.

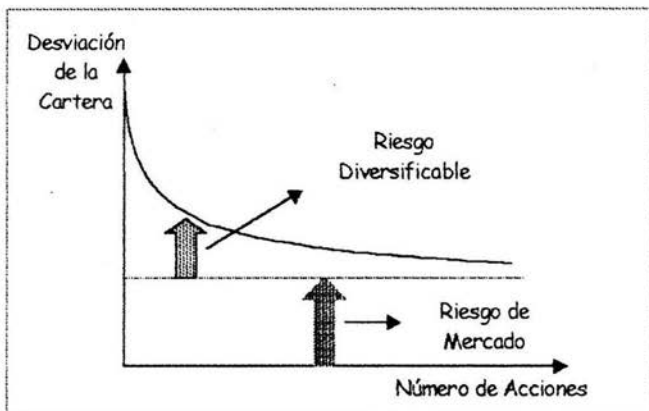
1.1 EL RIESGO Y LA DIVERSIFICACIÓN

Se considera que desde mi punto de vista siempre hay una antipatía del riesgo, enmarcado dentro del contexto de la teoría de la utilidad. El desarrollo inicial de la teoría de las carteras de inversión, se basa en la consideración de que la conducta del inversionista podía ser caracterizada por aquellos tipos de función de utilidad para las cuales la desviación del riesgo, que podrían aceptar.

Ningún estudio del riesgo en el campo de las finanzas resulta completo sin la consideración de la reducción del riesgo mediante la tenencia diversificada de las inversiones. Hoy en día casi todas las inversiones están garantizadas dentro del contexto de un conjunto de otras inversiones, esto es, una cartera. Si se puede reducir el riesgo en algún grado mediante tenencias diversificadas apropiadas, entonces la variabilidad de los rendimientos de una inversión única debe ser una afirmación exagerada de su riesgo actual. La diversificación está garantizada en que la expectación del riesgo de una cartera completa, será menor que la suma ponderada de sus partes. *La teoría de la cartera muestra que el análisis razonado de la diversificación es correcto.*

La diversificación implica que, se conoce como: al introducir una mayor cantidad de activos al portafolio de inversiones, se logra reducir el riesgo de la cartera. Sin embargo, esto tiene un límite, ya que existe una categoría de riesgo que no es posible eliminar vía diversificación, debido a que está relacionado a las políticas económicas, a la situación política del país, (entre otros factores). Y por tanto, afecta a todos los proyectos, en mayor o menor medida. A esta clase de riesgo se le denomina: riesgo de mercado o riesgo no diversificable, y a aquel que es posible eliminar a través de la diversificación, se le denomina riesgo diversificable.

Figura N°1: Riesgo total, diversificable y de mercado.



Modificado en base a: Richard I. Kitchen. "El financiamiento de los países en desarrollo".

Así existe entonces un riesgo que no es posible eliminar, sino que sólo minimizaremos el riesgo para un nivel de rentabilidad fija. Además, la menor semejanza puede verse perjudicada por un mayor riesgo específico de los títulos, o también podría suceder que la correlación no disminuya, producto de que existe una fuerte unión entre los sectores económicos que se está considerando. No obstante, existe un beneficio producto de la diversificación.

El principio de diversificación, permite que el inversionista aminore el riesgo de una dada tasa esperada de rendimiento o incremente el rendimiento al aceptar un nivel dado de riesgo⁴.

1.1.2 El Modelo de Marcowitz, al análisis de riesgos financieros

Hablare del punto numero uno "el Modelo de Marcowitz" que este trabajo inicia con la observación de que los rendimientos futuros de un instrumento financiero pueden estimarse, e iguala el riesgo con la varianza de la distribución de rendimientos.

Marcowitz demostró que, bajo ciertos supuestos, existe una relación lineal entre el riesgo y el rendimiento. El trabajo se basa en el supuesto de que los

⁴ Richard L. Kitchen. Op. Cit. p. 43.

inversionistas racionales resistirán incrementos en riesgo sin incrementos proporcionales en el rendimiento esperado, mediante una diversificación adecuada, se puede disminuir el nivel de riesgo a la vez que se mantiene el nivel de rendimiento.

El riesgo por sí mismo se clasifica en diferentes categorías:

- **Riesgo sistemático:** es la parte del riesgo total atribuible al movimiento del mercado global. En la aplicación de la teoría, una expresión cuantitativa del riesgo sistemático (conocida como beta) igual a uno se atribuye a la volatilidad global del mercado.⁶ Cuanto más alta sea la beta de un instrumento financiero, mayor será su rendimiento esperado. Los certificados de la tesorería tienen una beta cero porque esencialmente no presentan riesgo; es decir, no fluctúan con el mercado.

Un ejemplo de este riesgo se puede plantear de la siguiente manera;

Una acción que tiene una beta de 1.20 podría incrementar o decrecer su rendimiento en un 20% más rápido que el mercado, mientras que una acción con una beta de 0.90 registraría, en promedio, cambios en su valor de mercado de un 10% menos que aquellos que registre el mercado. Por lo tanto acciones con altas betas pueden esperar altos rendimientos en un mercado al alza (bull market) y también caídas en rendimientos superiores al promedio en un mercado a la baja (bear market).

- **Riesgo no sistemático:** es el riesgo residual exclusivo de un instrumento financiero específico. Por definición el riesgo no sistemático es el riesgo residual que no se explica en función de los movimientos del mercado, no existe riesgo no sistemático alguno por el mercado como un todo y dicho riesgo es casi nulo en un portafolio o cartera de acciones altamente diversificado. Como consecuencia, conforme más grandes y diversificados sean los portafolios de inversión, su nivel de riesgo no sistemático se aproximaría a cero.

Componentes del riesgo no sistemático

1. Riesgo económico refleja los riesgos del entorno económico global en el que opera la empresa, (fluctuaciones de la actividad empresarial, tasas de interés y cambios en el poder adquisitivo).

⁶ Los coeficientes beta se calculan utilizando análisis de regresión para correlacionar los movimientos históricos del precio de una acción con los movimientos de un índice general de precios de mercado (IPC).

2. Riesgo operativo se refiere a la incertidumbre relacionada con la capacidad de la empresa para obtener un rendimiento satisfactorio de sus inversiones (incluye factores de competencia, mezcla de productos y capacidad administrativa).

3. Riesgo financiero se asocia básicamente con la estructura del capital y capacidad de la empresa para cubrir los cargos principales y los fijos.

1.1.3 Elementos de una mejor elección.

Los dos elementos básicos indispensables para realizar una elección son:

- Caracterizar el conjunto de paquetes entre los cuales es posible elegir.
- Proporcionar un criterio de selección.

El primero está dado por la región de oportunidades, mientras que el segundo lo proporciona el mapa de indiferencia que define la función de utilidad. Sólo resta unir elementos y ver cómo el criterio de selección se sobrepone a la región de oportunidades, para llegar a definir cuál paquete se elige entre todos los posibles.

La problemática de selección, es una complicación, el cual maneja tres diferentes razones:

- 1.- Los criterios de selección que dan origen a funciones de preferencias son eminentemente económicos y son de tipo racional, lo que permite una caracterización matemática explícita.
- 2.- El inversionista está limitado en sus posibilidades de elección, por restricciones que se pueden representar matemáticamente.
- 3.- El problema de cartera es un problema de optimización que se puede formular en forma explícita, y para el cual existen técnicas de solución eficiente.

1.1.4 Administración de la Elección

La administración de una inversión es un concepto dinámico, flexible y que involucra técnicas cuantitativas de optimización y de medición del desempeño. Como fue señalado anteriormente, el aporte de Harry Markowitz fue esencial para el desarrollo de esta área de las finanzas, ya que trasladó la atención de las finanzas desde la administración de inversiones, hacia la administración de carteras o portafolios de inversión.

La dinámica de la administración de inversión, requiere la realización de actividades como son:

Definición de objetivos de inversión

Se refiere al establecimiento de políticas de inversión basadas en las restricciones impuestas por los organismos reguladores del mercado de capitales y por los inversionistas, así como en las preferencias de éstos últimos.

Estrategias de inversión

Se requiere la implementación de estrategias de inversión que consideren las expectativas en el mercado de capitales y de los activos individuales, con el objeto de conformar una combinación óptima de instrumentos de inversión.

Monitoreo de las actividades

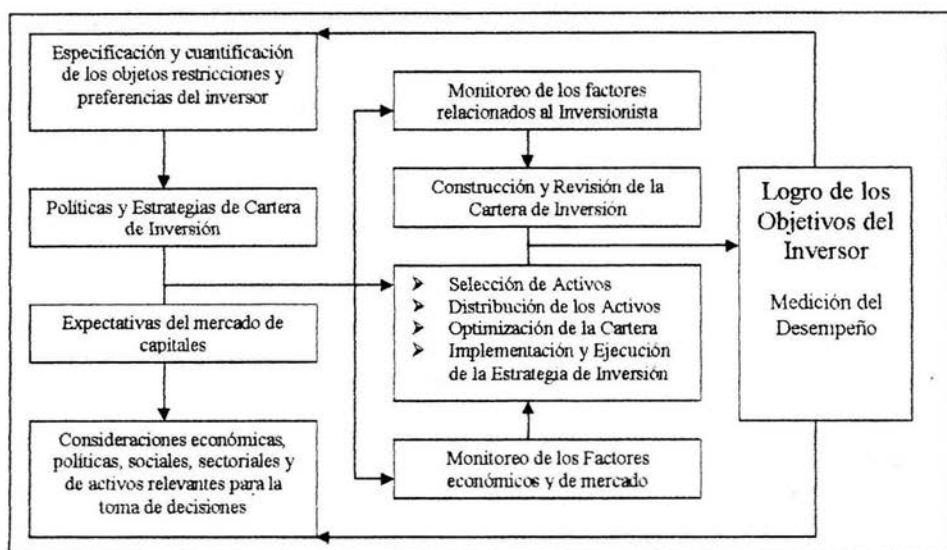
Las actividades de monitoreo, implican realizar un seguimiento de las principales variables económicas (tasas de interés, inflación, tasa de crecimiento del PIB, política fiscal, etc. Y de las condiciones de mercado. Además, se debe observar el comportamiento de los precios de los activos que componen la cartera de inversión, la evolución del valor de mercado del portafolio y su desempeño, así como las circunstancias propias del o los inversionistas.

Ajuste de la cartera de inversión

La composición del portafolio de inversión, debe ser revisada periódicamente y ajustada en función de las nuevas condiciones del mercado y de la consecución de los objetivos inicialmente planteados. Al momento de hacer este ajuste deben tenerse en cuenta los costos y los beneficios asociados a la recomposición de la cartera. Este procedimiento de ajuste, corresponde a

la última etapa de lo que constituye un proceso circular de administración de portafolios de inversión, el cual es esquematizado en la figura N° 2.

Figura N° 2: Dinámica de la Administración de Carteras de Inversión.



Elaboración en base al punto 1.1.2. y en: Aguirre Mora Octavio "El manual de Ingeniería Financiera".

De esta forma, la administración de inversión implica el uso de información económica y bursátil, el hacer concordar la rentabilidad esperada sobre la inversión y la capacidad para tolerar el riesgo de ésta, ejecutar una determinada estrategia de inversión, integrar la política de inversiones con las expectativas de los inversionistas, reaccionar a tiempo a la incertidumbre de los mercados y capacidad para determinar dónde se encuentran las oportunidades de inversión más rentables.

1.1.5. Problemas que generan la incertidumbre de la elección

Las dos facetas de la incertidumbre son:

- 1) Las apreciaciones subjetivas, juicios y valorizaciones que dependen de gustos, experiencias, estilo, intuición, etc. pero que en el fondo es imposible apoyar racionalmente con lógica en todos sus aspectos.

El problema de elección, donde el criterio de selección es fundamentalmente económico, las apreciaciones subjetivas también se pueden traducir a términos económicos. En general, es posible cuando menos medir el costo o beneficio de una apreciación errónea o acertada.

- 2) La fase de incertidumbre proviene del medio o ámbito dentro del cual se debe realizar la elección, debido a que en él operan gran cantidad de fuerzas fuera de control para hacer una elección. El inversionista está expuesto a incertidumbre en cuanto a los precios de los distintos activos en los mercados, a los diferentes tipos de acciones en cuanto a requisitos legales y fiscales (de lo que se hablará más tarde), en cuanto a sus necesidades de liquidez, ya que es imposible predecir con exactitud nuevas oportunidades de inversión más redituables que las existentes un mes antes, o simplemente la ocurrencia de una desgracia no prevista que le obligue a hacer un gasto.

El problema de la selección de cartera no está exento de ninguna de las dos fuentes de incertidumbre, a pesar de su carácter eminentemente económico y práctico. La incertidumbre es precisamente el factor que lo hace difícil en conceptual y técnicamente.

Si no existiera el riesgo ni a la incertidumbre, no se estaría hablando del problema de la cartera y estaría resuelto; por lo cual es necesario buscar y asignar más recursos a los instrumentos más redituables, dentro de las restricciones impuestas.

Tres tipos de RIESGOS en la selección de cartera, son:

- 1.- RIESGO DE PERDIDA.- el no recuperar la inversión y que se produzca una merma o pérdida de capital.
- 2.- RIESGO DE DESAPROVECHAR OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN.- asignar recursos a ciertos activos menos redituables que otros.
- 3.- RIESGO DE LIQUIDEZ.- comprometer recursos en activos difíciles de convertir en dinero, provocando una pérdida en el momento en que se hace necesario efectuar un pago imprevisto.

1.2 FUENTES DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO

Frecuentemente, los precios de los instrumentos de deuda de las empresas, se fijan a partir de la curva de rendimientos de los instrumentos de la tesorería, por lo que es necesario entender la importancia de las curvas de rendimiento para tomar la más correcta decisión financiera⁵.

En la actualidad, los servicios financieros se encuentran en un acelerado cambio constante, algunas de las razones son: la desregulación, la globalización, tasas volátiles de interés, tipos de cambio de las divisas o simplemente una mayor competencia.

Es responsabilidad del administrador financiero encontrar el "mejor precio" dentro de un amplio margen de posibilidades, tanto nacionales como globales

Para la captación de capitales a largo plazo en este ambiente financiero, constantemente cambiante, es necesario entender el propósito de los mercados financieros:

1.2.1 Mercados Financieros.

Los activos financieros existen en una economía porque los ahorros de diversos individuos, corporaciones y gobiernos son diferentes de sus inversiones en activos reales durante cierto período.

Activos reales: son cosas tangibles como casas, edificios, equipo, inventario y bienes durables.

Activo financiero: es sólo cuando la inversión de una unidad económica en activos reales excede sus ahorros, lo cual financia dicho exceso mediante el uso de préstamos o la emisión de valores de capital.

Desde luego, otra unidad económica debe estar dispuesta a prestar. La interacción de prestatarios con acreedores determina la tasa de interés.

Este intercambio de fondos se pone de manifiesto por hojas de papel que representan: un activo financiero para el tenedor y un pasivo financiero para el emisor.

⁵ Mansell Carstens, Catherine. "Las Nuevas Finanzas en México": p. 143.

El propósito de los mercados financieros, es asignar ahorros de manera eficiente durante cierto periodo -una semana, un mes o un trimestre- para lo que utilizan los fondos para invertirlos en activos reales, o para el consumo.

Mientras los patrones de ahorro e inversión, entre las unidades sean más diversificados, mayor será la necesidad de mercados financieros para canalizar los ahorros hacia los usuarios financieros.

Teniendo intermediarios financieros, el flujo de recursos de los ahorradores a los usuarios de los fondos, puede ser indirecto.

1.2.3 Instituciones Financieras.

Existen instituciones que son muy importantes para lograr la deseada construcción de minimizar el riesgo. En general, lo emplean expertos que tienen los conocimientos y la habilidad analítica requerida para proporcionar beneficios.

Compañías de inversión e instituciones financieras de tipo de depósito; que compraran muchos tipos de valores y los diversificarán para factores, como la industria de acciones comunes, la localización y la edad de la compañía. Las instituciones financieras de tipo de depósito proporcionarán también diversificación a sus depositantes.

Aunque esas clases de instituciones financieras son especialmente apropiadas para proporcionar beneficios de diversificación, pueden existir desventajas por su uso. Es caro adquirir y retener el conocimiento y las habilidades analíticas que muchas instituciones financieras poseen, de manera que las tarifas de administración pueden ser altas. Es necesario examinar las tarifas de administración que cobran instituciones financieras y los gastos de la institución para comprobar cómo reducen la tasa de rendimiento.

El uso de una institución financiera supone que el usuario necesita la experiencia que esta institución financiera proporciona. Si la persona ya posee suficiente experiencia, quizás no necesite ni la experiencia ni la diversificación que la institución financiera proporciona. Algunos inversionistas evitan una diversificación amplia con la esperanza de lograr una tasa de rendimiento que la que se logra con una cartera altamente diversificada.

El razonamiento por la existencia de las compañías de inversión; es permitir a las personas y a las organizaciones administrar en forma prudente los riesgos que enfrentan y poder así financiarlos.

Los riesgos que manejan las compañías de inversión, difieren del riesgo que los inversionistas enfrentan. El riesgo esencial que los inversionistas desean reducir mediante las diversas estrategias de diversificación, es lo que puede denominarse "riesgo especulativo". Los inversionistas no saben cómo se va a comportar a lo largo del tiempo una inversión individual, de manera que se diluye el riesgo al comprar muchas inversiones diferentes.

VIALIDAD DEL NEGOCIO:

Este factor se refleja en la capacidad generadora de utilidades y flujos de efectivo por parte del inversionista. La viabilidad dependerá sobre todo el estado del mercado y esta a su vez, de la situación económica general.

Intermediarios Financieros; los intermediarios financieros son: las Casas de Bolsas de forma indirecta y directa las Sociedades de Inversión, así como bancos, aseguradoras y otras figuras.

Estos intermediarios están entre los prestatarios y acreedores finales al transformar los derechos directos en indirectos.

Servicios que proporcionan los intermediarios financieros que hacen atractiva la transformación de los derechos:

- reducen el costo de transacción.
- producen información confiable.
- divisibilidad y flexibilidad de agrupamiento de ahorradores y acreedores.
- diversificación y reducción del riesgo.
- transformación de vencimientos.
- pericia y conveniencia.

1.3 LOS MERCADOS EFICIENTES.

Es importante tomar como base y referencia, teorías basándose principalmente en postulados como; los precios de los activos se mueven de manera aleatoria, y la información referente a los activos surge de manera aleatoria.

La Hipótesis de Mercados Eficientes, plantea que un inversionista no puede consecuentemente tener un desempeño superior al que registra, en promedio, el mercado. Esto implica que⁶:

- La información entra aleatoriamente al mercado y es integrada inmediatamente a los precios de los activos.
- Los precios de los activos se mueven al alza o a la baja, cuando la nueva información surgida en el mercado (aleatoriamente) no se ajusta o difiere de lo esperado.

Es posible distinguir tres tipos de eficiencia de los mercados de capitales, dependiendo del nivel de información que posean los agentes.

Forma Débil: De acuerdo a este nivel de eficiencia, los agentes del mercado sólo emplean elementos estadísticos de análisis, lo que lo relaciona al Análisis Técnico. Con ello, no es posible obtener consistentemente un beneficio superior al del mercado.

Forma Semifuerte: En este nivel de eficiencia, los agentes del mercado usan toda la información pública disponible, lo cual lo relaciona al Análisis Fundamental. En este escenario no es posible ganarle al mercado de manera consistente.

Forma Fuerte: En este caso, los agentes del mercado usan toda la información disponible, tanto pública como privada, al momento de analizar las oportunidades de inversión. Esta forma de eficiencia, por el hecho de plantear una situación en la que se incurre en una ilegalidad (el uso de información privada y privilegiada).

De acuerdo a la Hipótesis de Mercados Eficientes, la información surge de manera aleatoria y, por lo tanto, los precios de los activos se mueven de la misma manera. Es importante señalar que la Hipótesis de Mercados Eficientes no dice nada sobre la exactitud del mercado en la valoración de los activos, es decir, no implica que el precio de mercado de los títulos sea necesariamente el valor más probable de estos, sobre la eficiencia en la distribución de los recursos y de no ser capaz de obtener rendimientos extranormales. En dicha hipótesis, la eficiencia se relaciona a la rapidez con que el mercado interpreta la nueva información y no a si éste la interpreta correcta o incorrectamente.

⁶ Ros, Jaime. “Mercados Financieros Y Flujos de Capital en Mexico”, p. 50.

1.3.1 Bursatilización

Es tomar un activo no líquido, como una residencia hipotecada, incorporarla en un grupo de activos parecidos, y luego emitir valores respaldados por el grupo de activos.

Cuando los activos de una empresa incluyen cuentas por cobrar y préstamos al consumo, la bursatilización puede ser un medio lógico, efectivo en costos de financiamiento.

La busatilización es cuando un título de valor se hace más rentable para otros compradores, reduciendo el riesgo del portafolio de un inversionista particular y ayuda a minimizar los costos de información al reducir la necesidad para el inversionista de monitorear el riesgo del portafolio.

Es más que un proceso que mejora la intermediación a través de la hoja de balance, suministrando una fuente adicional de fondeo, Como un medio de indicar y asegurar la calidad crediticia, una respuesta a las restricciones locales de capital⁷.

La bursatilización es utilizada frecuentemente para crear mercado a préstamos pequeños, que son difíciles de vender sobre bases estándares, e incrementa la liquidez al establecer un mercado secundario de activos, característicamente ilíquidos como son los préstamos

La bursatilización diversifica el portafolio de préstamos:

Con un monto de dinero asignado a un particular tipo de crédito, en forma de un título o valor bursátil, respaldado por los préstamos de un conjunto numeroso de prestatarios, el riesgo se encuentra más diversificado en comparación de invertir dicho monto en créditos de relativamente pocos prestatarios⁸.

En una decisión de inversión, es típico que el análisis y el rendimiento comiencen con un examen de los activos que la persona va a adquirir. Se intenta determinar variables como el precio futuro del activo a lo largo del horizonte del tiempo relevante.

Aunque la consideración de riesgo comienza con el análisis de un solo activo, no debe terminar ahí. También debe examinarse la relación del activo con otros activos propiedad de la persona u organización. Este método se conoce como "acercamiento de cartera". El inversionista está interesado en

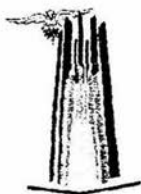
⁷ Fuente: "Instituto de Capacitación Financiera (ICAF)", p. 34.

⁸ ICAF. Op. Cit.

lo que sucederá a los rendimientos de los diversos activos a lo largo del tiempo. Es probable que algunos activos aumenten de valor, mientras que otros reducirán su valor.

Conocimientos y análisis sólidos son útiles para determinar el riesgo en cualquier decisión de inversión. La diversificación debe considerar factores como el tipo de activo que se adquiere, el periodo esperado de conservación del activo y la calidad del activo en comparación con los activos que ya se poseen. Las instituciones pueden proporcionar beneficios valiosos de reducción del riesgo a los inversionistas, pero estos beneficios deben evaluarse con cuidado en relación con los costos aplicados para obtenerlos.

2. EL MERCADO DE VALORES.



2. EI MERCADO DE VALORES.

Los activos financieros existen en una economía porque la inversión de una unidad económica en activos reales frecuentemente difiere de los ahorros. Un exceso de inversión sobre los ahorros se financia mediante la emisión de un pasivo financiero; un exceso de ahorros sobre la inversión en activos reales se conserva en forma de activos financieros. El propósito de los mercados de capitales es la distribución eficiente de ahorros a los usuarios finales de los fondos⁹. La eficiencia depende de diversos factores, entre los más importantes se hallan los intermediarios financieros. Un intermediario financiero transforma los derechos directos de un prestatario último en un derecho indirecto, que se vende a los acreedores finales. En ocasiones, la intermediación deja de ser efectiva y se convierte en lo opuesto, ya sea mediante la bursatilización o por otros medios. La innovación financiera, donde se introducen nuevos productos y procesos, tiene lugar debido al motivo de la ganancia.

El Mercado de Valores es un sistema bursátil, sin lugar a duda, un novedoso medio; mucho más efectivo el sistema bancario, y donde a su vez, inversionistas interesados en hacer trabajar sus excedentes, tienen una alternativa donde puedan obtener un rendimiento en muchos casos más atractivo.

Las industrias como tales son las que dan la forma de desarrollo a los países. Por lo que el mercado financiero, es un factor determinante en el mercado bursátil.

Dado su atractivo, también tiene un grado de riesgo mayor que obtener un financiamiento bancario, es donde las instituciones que regulan esta actividad entran en escena con el fin de dar al potencial inversionista y al que busca financiamiento, la más óptima orientación para poder participar satisfactoriamente en este medio

2.1 ANTECEDENTES

En México la Negociación de primeros títulos accionarios de empresas mineras en 1850, después promulgándose la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores, por que se empezaban hacer reventas en 1867. En esta fecha en adelante, el desarrollo de la economía nacional estableció

⁹ Vega Rodríguez, Francisco. J. "La Bursatilización de Activos Financieros, Introducción a los Fundamentos de las Nuevas Tecnologías Financieras" p. 20

condiciones favorables para traer capitalistas extranjeros. Adicionalmente, la demanda internacional de plata y otros minerales, aunada al seguimiento de empresas industriales y grandes bancos, despertaron los intereses de los grandes inversionistas y en consecuencia se incremento el número de corredores.

Después en 1880-1900, las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la Ciudad de México, atestiguan reuniones en las que corredores y empresarios buscan realizar compraventas de todo tipo de bienes y valores en la vía pública. Posteriormente se van conformando grupos cerrados de accionistas y emisores, que se reúnen a negociar a puerta cerrada, en diferentes puntos de la ciudad. Como había demasiada movilidad de bienes pero un lugar incierto fue en 1886, que se constituye la Bolsa Mercantil de México.

En el año de 1894 marca el surgimiento de un sistema de negociaciones de valores organizado y con reglas de operación, en resguardo de los intereses de los inversionistas. La inactividad surgió de un grupo de empresarios, hombres públicos y agentes de negocios, interesados en definir un marco normativo a la naciente actividad bursátil. De esta forma en 1895, inaugurándose en la calle de Plateros (hoy Madero) el centro de operaciones bursátiles Bolsa de México, S.A.

Habiendo periodos de inactividad bursátil en 1908, provocados por crisis económicas y en los periodos internacionales de los metales e inicios de la revolución mexicana en 1910, se vuelve a inaugurar con otro nombre: "Bolsa de Valores de México, SCL, en el Callejón de 5 de Mayo. En 1920, la Bolsa de Valores de México, S.C.L. adquiere un predio en Uruguay 68, que operará como sede bursátil hasta 1957.

La bolsa de valores reflejo la realidad nacional de fines de la década de los veinte. Hacia 1925 México había alcanzado la paz interna, curando sus finanzas y consolidando un sistema bancario moderno incluyendo la creación del Banco de México, en calida de banco central y emisor único de moneda¹⁰.

2.1.1 Consolidación de la BMV

1933.- Comienza la vida bursátil del México moderno. Se promulga la Ley Reglamentaria de Bolsas y se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores). Concebido como el mecanismo para el desarrollo

¹⁰ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV: "Trayectoria de la BMV". p. 3

productivo mediante la transacción de títulos, tuvo ya un incipiente desarrollo aun antes de que fuera regulado legalmente y en forma específica por la Ley de Bolsas de Valores de 1969. El mercado de ese entonces no tenía las características del actual y su radio de acción no era amplio. La ley de 1969 trata de darle mayor importancia a este mercado, pero sus efectos fueron todavía limitados, tanto por el orden estrictamente legal, como por su acceso restringido, pues tenía escasa participación del sector privado y giraban preponderantemente alrededor de los valores emitidos por el sector público. En 1975, entra en vigor la Ley del Mercado de Valores, y la Bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, e incorpora en su seno a las bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey.

No fue hasta finales de la década de los 80, y los años transcurridos de la presente década, cuando se da impulso a la creación de nuevos Instrumentos. Aumentándose el número de empresas emisoras de 200 en 1985 y a finales de 1993 paso a 800. Por su parte, las emisoras de renta fija, modificaron sus características, como lo fue sustituir emisiones a tasa fija por tasa variable, y el indicar el rendimiento al tipo de cambio.

Ante las limitaciones mencionadas anteriormente, se dictó la actual Ley de Mercado de Valores en mayo de 1993, fue liberado el Sistema automatizado de Transacciones Operativas (SATO) que permitía la operación con valores accionarios a través de un sistema electrónico, a raíz de la cual el mercado se ha expandido notablemente, teniendo como principales objetivos hacerlo eficiente, organizado, integrado y transparente. Además para cuidar los intereses de los inversionistas y democratizar la participación en este nuevo marco legal se aplica tanto al mercado bursátil, el cual se entiende como aquél que se desarrolla en las bolsas de valores; al mercado extrabursátil, el mismo que se refiere a la negociación de valores fuera de las bolsas, a las bolsas y casas de valores, a la oferta pública, a los emisores y a los intermediarios y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado. No obstante, la ley no obliga la negociación privada de valores, las mismas que quedan limitadas según su monto, el cual no podrá ser mayor al 1% del capital suscrito en el caso de acciones admitidas a cotización bursátil.

En el ámbito regulatorio, en 1995 fueron fusionadas las Comisiones Nacionales Bancarias y de Valores para efectos de facilitar sus funciones, y de esa fecha hasta hora se maneja un revolucionario sistema. BMV-SENTRA Títulos de Deuda. La totalidad de este mercado es operado por este medio electrónico. 1996, dio Inicio de operaciones de BMV-SENTRA Capitales.

1998.- Constitución de la empresa Servicios de Integración Financiera (SIF), para la operación del sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda (BMV-SENTRA Títulos de Deuda)

La BMV contaba con un *salón de remates*, que participaban los operadores de piso designados por las casas de bolsa para efectuar las operaciones de compra y venta. "Funciono con la modalidad de operación de viva voz hasta el viernes de 8 de enero de 1999"¹¹. Consistía en posturas de compraventa hechas públicas en voz alta, *en firme*; eran ofrecimientos de compra y venta, hechos por escrito mediante una "orden en firme". El operador de piso que pretenda cerrar una "orden en firme, *de cama*; radicaba en una compra o de venta, en la que el operador de piso, de viva voz, anuncia "pongo en cama" (sin indicar precios) y *de cruce*; Fundamentada en la ejecución de operaciones de compra y de venta sobre un mismo valor y por un mismo monto, a un mismo precio y de manera simultanea, a cargo de un mismo operador.

Así como *Módulos y Corros*; personal que atendía todo requerimiento para el adecuado desarrollo de la sesión de remate. Los valores eran negociados en "corros" específicos, por lo que no era posible registrar una transacción en un "corro" distinto al que correspondía a cada valor.

Las Casetas, de la BMV tenía dispuesto en el piso de remates una caseta para cada casa de bolsa. Las casetas han sido equipadas con terminales de los sistemas de operación e información bursátil de la BMV y con sistemas de comunicación. Asimismo, los intermediarios han instalado sistemas propios de recepción, registro y asignación de órdenes, los que facilitan el envío de órdenes y confirmación de operaciones entre el piso de remates y las oficinas de cada casa de bolsa.

El 11 de enero de 1999, en su totalidad de la negociación accionaria se incorporó al sistema electrónico. A partir de entonces, el mercado de capitales de la Bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación¹². En este año también se listaron los contratos de futuros sobre el IPC en MexDer y el principal indicador alcanzó un máximo histórico de 6,080.47 puntos el 10 de mayo del mismo año.

En este sentido, la BMV ha fomentado el desarrollo de México, ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país...

Fue creada con la participación de 28 Casas de Bolsa y actualmente agrupa a todas las Casas de Bolsa autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores;

¹¹ Capitales 2001.doc. "Centro de Educativo del Mercado de Valores" p.46

¹² Bolsa Mexicana de Valores IMMEC. "El Mercado de Valores Mexicano". p. 14

adicionalmente tiene afiliadas a 34 Operadoras de Sociedades de Inversión, Brokers y al Centro Educativo del Mercado de Valores¹³.

2.2 DEFINICION

Las bolsas de valores de todo el mundo son instituciones que las empresas establecen en su propio beneficio, a ellas acuden los inversionistas como una opción para tratar de acrecentar su ahorro financiero, aportando los recursos que, permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y sobretodo riqueza.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. es una institución privada, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con apego a la Ley del Mercado de Valores. Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una. Aproximadamente 200 de las empresas grandes y medianas del país han listado sus acciones en la BMV.

Una operación bursátil

Cualquier persona física o moral de nacionalidad mexicana o extranjera puede invertir en los valores de capitales listados en la Bolsa.

El proceso comienza cuando un inversionista está interesado en comprar o vender algún valor listado en la Bolsa. En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un contrato de intermediación con alguna de las casas de bolsa o sociedades de inversión mexicanas.

A continuación se esquematiza el proceso de compraventa de acciones en la BMV:

Juan decide analizar la posibilidad de invertir en el mercado accionario de la BMV.	Andrea decide vender 5,000 acciones de la empresa X que adquirió hace algunos años.
---	---



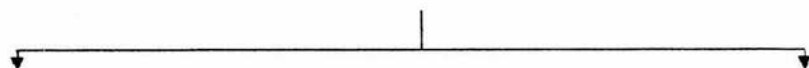
¹³ Bolsa Mexicana de Valores IMMEC. Op. Cit.p14.

Juan consulta a un promotor de una casa de bolsa, y analizan distintas opciones de inversión, con base en la amplia información financiera y de mercado disponible. Después de analizar distintas alternativas, Juan solicita a su promotor que le proporcione la cotización de mercado para adquirir acciones de la empresa X, y establece una relación contractual con la casa de bolsa (contrato de intermediación).

Andrea llama a su promotor para solicitar cotización para la venta de las 5,000 acciones que desea vender.



Utilizando los sistemas electrónicos de difusión de información bursátil de BMV, los ejecutivos de cuenta obtienen la información sobre los mejores precios de compra y venta para las acciones X, e informan a Andrea y Juan.



Tomando en cuenta lo que ya conoce sobre la empresa X, y después de la conversación con el promotor, Juan instruye a la casa de bolsa, a través de su promotor, para adquirir 5,000 acciones de la empresa X, a precio de mercado.

Andrea instruye a su promotor para vender, en la BMV, 5,000 acciones de la empresa X, a precio de mercado.



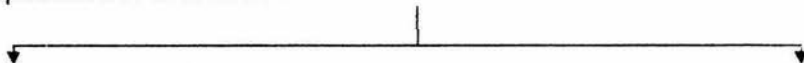
Los promotores ingresan en los sistemas de sus casas de bolsas respectivas, las características de las órdenes de Andrea y Juan. Las órdenes de compra y de venta son entonces ingresadas por los operadores de las casa de bolsa en al Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación del Mercado de Capitales BMV-SENTRA Capitales.



Una vez perfeccionada o "cerrada" la operación en la BMV, Andrea y Juan son notificados, y la Bolsa informa a todos los participantes en el mercado sobre las características de la operación, a través de los medios electrónicos e impresos dispuestos para tal efecto.



Dos días hábiles después de haberse concertado la transacción, el depósito central de valores de México S.D. Indeval, previa instrucción de la casa de bolsa vendedora, transfiere los valores accionarios de la cuenta de la casa de bolsa vendedora a la cuenta de la casa de bolsa compradora; y el importe correspondiente a la transacción es transferido de la casa de bolsa compradora a la casa de bolsa vendedora.



Juan liquida a su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de compra, incluyendo una comisión previamente pactada.

Andrea recibe de su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de venta, menos una comisión previamente pactada.

Así las personas interesadas en invertir en la BMV deberán contactar a cualquier casa de bolsa

2.2.1 Funciones

Foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad, a través de las siguientes funciones:

- Estableciendo los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV), así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores;
- Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la BMV y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la

propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen;

- Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la BMV por las casas de bolsa, se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables;

Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la BMV.

La Bolsa Mexicana de Valores, los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de agentes, llamados casas de bolsa.

El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o venta de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Ellos son especialistas registrados que han recibido capacitación y han sido autorizados por la CNBV. Las órdenes de compra o venta son entonces transmitidas de la oficina y al mercado bursátil a través del sofisticado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación BMV-SENTRA Capitales donde esperarán encontrar una oferta igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.

Una vez que se han adquirido acciones o títulos de deuda, se puede monitorear su desempeño en los periódicos como "El Financiero, El Economista" y otros, o a través de los sistemas de información impresos y electrónicos de la propia Bolsa Mexicana de Valores y en un sistema por teléfono llamado "Bolsatel".

2.2.2 Monitores y pantallas.

En los monitores se muestra, en tiempo real, el estado que guardan los índices calculados por la BMV, y para cada uno de los valores cotizados, la siguiente información¹⁴:

- Clave de emisora. Simplificación de la razón social con un máximo de siete letras
- Posturas de venta. Volumen y precio correspondiente a la postura vigente de menor precio

¹⁴ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV. "La Bolsa Mexicana de Valores" p. 3.

- Postura de compra. Volumen y precio correspondiente a la postura vigente mayor precio
- Último hecho anterior. Precio registrado al cierre de la sesión de remate de la jornada anterior
- Parámetros de fluctuación. Límites entre los que puede fluctuar el precio sin que se origine suspensión de la operación
- Precio Máximo. Precio más alto registrado durante la sesión de remate
- Precio Mínimo. Precio más bajo registrado durante la sesión de remate
- Precio último. Precio correspondiente a la operación más reciente
- Lote y Puja. Unidad de transacción y variación mínima permitida en precio

Asimismo, se ha instalado ocho grandes tableros electrónicos que muestran, en tiempo real, información sobre el comportamiento de los principales índices accionarios del mundo, tipos de cambio, cotizaciones de acciones mexicanas en el extranjero y otros datos relevantes a considerar en el proceso de toma de decisiones.

2.2.3 Lotes y Pujas.

Se denomina "lote" a la cantidad mínima de títulos que convencionalmente se intercambian en una transacción. Para el mercado accionario, un lote se integraba de mil títulos, hoy en día es de cien.

Se denomina "puja" al importe mínimo en que puede variar el precio unitario de cada título, y se expresa como una fracción del precio de mercado o valor nominal de dicho título. Para que sea válida, una postura que pretenda cambiar el precio vigente de cualquier título, lo que se debe hacer cuando menos por el monto de una puja¹⁵.

Lotes y Pujas cumplen con el propósito de evitar la excesiva fragmentación del mercado y permite el manejo de volúmenes estandarizados de títulos. Para el mercado accionario se determinan de acuerdo a la tabla anexa, cuya vigencia se revisa periódicamente, siendo obligado de la BMV anunciarlo con debida anticipación, cuando se dedica modificarla:

¹⁵ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV. Op Cit P. 4

PRECIOS (\$)		Lote	Puja
Mínimo	Máximo		
0.01	0.20	1,000	0.001
0.21	5.00	1,000	0.01
5.02	20.00	1,000	0.02
20.05	50.00	1,000	0.05
50.10	En adelante	1,000	0.10

Fuente: Acervo Documental del Centro de Información. Bolsa Mexicana de Valores.

2.3 CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS DE VALORES.

Los mercados financieros a largo plazo se denominan de manera común mercados de capitales. Pero la diferencia fundamental entre los distintos mercados de valores, es dada por el hecho de que se emitan activos financieros (en cuyo caso se denomina mercado primario o de emisión), o que se negocien valores (llamado mercado secundario o de negociación).

2.3.1 Mercado primario

Es aquel que se relaciona con la colocación inicial, en una primer subasta u oferta primaria de títulos entre el personal autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y de la BMV. Su función, y de ahí su importancia, radica en que aporta recursos frescos a las empresas o entidades que colocan valores por ellas emitidos.

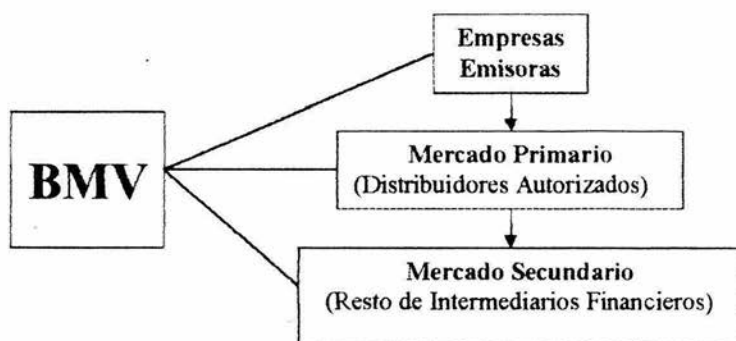
2.3.2 Mercado Secundario

Es el que se origina después de oferta pública primaria de valores inscritos en la BMV, mediante la libre compra-venta de valores entre intermediarios e inversionistas.

Los mercados secundarios se encargan de poner en contacto entre sí a los ahorradores para que intercambien títulos valores que ya poseen. Facilitan de esta forma la transacción de títulos ya existentes.

Es el más conocido en la bolsa de valores. Por lo general se establece una relación entre los mercados de emisión y los secundarios. Buena parte del éxito de los mercados de emisión se debe al buen funcionamiento y a la amplitud de los mercados secundarios. Un buen mercado secundario es la mejor garantía para la colocación de títulos en los mercados de emisión ya que aumentan mucho la liquidez de los mismos. A veces, los mercados secundarios pueden actuar también como mercados de emisión. En los países donde la bolsa está más desarrollada, ésta asume en gran parte el mercado de emisión. Donde hay menor tradición el mercado de emisión y el secundario están separados, aquí no.

Siendo fundamentalmente la oferta y demanda por la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, entre los más importantes dentro de la investigación.), que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados) e intercambiados (comprados y vendidos), que representan parte del capital social de una empresa que son colocados entre el gran público inversionista a través de la BMV.



Elaboración Propia con fuente de información de: Samuelson. "macroeconomía". P. 226

2.4 PRINCIPALES INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE

El inversionista que se anime a adquirirlos pagará aproximadamente la Cifra 50 pesos por cada documento que desee adquirir, obteniendo con esto el derecho de percibir intereses y recibir, luego de 15 años, aproximadamente el monto del valor nominal del bono. Sin embargo, si el inversionista deseará recuperar su dinero, podría recurrir a otro inversionista y venderle el

documento, transfiriéndole los derechos también. Así el comprador original recupera una parte del importe que pago por el documento.

La clasificación de los documentos del mercado de capital parte de la oportunidad que ofrecen a los inversionistas de no simplemente contratar una deuda con la adquisición del compromiso convirtiéndose en acreedores, sino la de convertirse en socios de la empresa que ofrece los documentos, sólo se adquiere un título de deuda, ya que jamás podrá ser socio.

A continuación se da una breve descripción de los valores más comunes que se operan en el mercado secundario de capitales, y también por su tipo pueden ser atractivas para el público inversionista, siendo las más importantes en renta variable.

2.4.1 Certificados de Participación Ordinaria.

CPO: Títulos representativos del derecho provisional, son de crédito nominativos emitidos por una sociedad fiduciaria sobre bienes, valores o derechos que se afectan en un fideicomiso irrevocable para tal fin. Se emiten con base en el valor de los bienes fideicomitados dando a los tenedores de los mismos, derecho a una parte proporcional de los frutos o rendimientos, propiedad o titularidad, o bien derecho al producto de la venta de los bienes, derechos o valores.

2.4.2 Tipos de Acciones.

Las acciones son títulos que se emiten en serie y representan una parte proporcional del capital social de la empresa que incorporan derechos corporativos y patrimoniales a los socios o tenedores de acciones.

Dependiendo de los derechos que confieren las acciones, éstas pueden ser:

Acción al Portador: Son las acciones suscritas nominalmente. Pueden ser traspasadas por simple compraventa en la Bolsa de Valores.

Acciones comunes: Confieren iguales derechos y son de igual valor (también se les conoce como ordinarias), de cuatro tipos de serie:

Serie "A".- Acción Ordinaria exclusiva para Mexicanos, Representa al capital nacional. 51%

Serie "B".- Acción ordinaria de Libre Suscripción (mexicanos y extranjeros), representando 49% de capital extranjero con derecho siendo menor calidad, por menor calidad.

Serie "L".- Siendo el más bursátil, de voto limitado, como lo es Telmex

Serie "C".- Acción ordinaria con voto limitado. Los títulos opcionales pueden ser:

Acciones Convertibles: Son Emitidas con ciertos privilegios adquiriendo, en un tiempo predeterminado, privilegios adicionales o distintos a los originales.

Acciones Preferentes: Gozan de ciertos derechos sobre las demás acciones que conforman el capital social de una empresa. Estos derechos se refieren generalmente a la ventaja de pago en el caso de liquidación, así como a la percepción de dividendos. Se emite con un dividendo determinado que debe pagarse antes de que se paguen dividendos a los tenedores de acciones ordinarias, y generalmente no tienen derecho a voto

Serie "E".- Acción Ordinaria con voto limitado.

En una economía Financiera tiene especulación y cobertura, hay que especular para reducir el riesgo , así la cobertura distribuirá, como son una serie de Acciones.

La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos de un socio. El rendimiento para el inversionista se presenta como:

Dividendos, o ganancias que genera la empresa (las acciones permiten al inversionista, sustentar su inversión, obtener rendimientos y crecer en sociedad con la empresa y, por lo tanto, participar de sus utilidades):

Ganancias de capital, es el diferencial entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción. El plazo en este valor no existe, pues la decisión de venderlo o retenerlo reside exclusivamente de queie tiene el instrumento de valor. El precio está en función del desempeño de la empresa emisora y de las expectativas que haya sobre su desarrollo. Asimismo, en su precio también influyen elementos externos que afectan al mercado en general.

Plazo, Son consideradas inversiones de largo plazo, aunque en realidad no tienen fecha de vencimiento, ya que su vigencia depende de la existencia misma de la empresa cuyo capital representan.

2.5 SISTEMA DE NEGOCIACIÓN

2.5.1 *BMV-SENTRA Capitales*

En alusión de los Sistemas Electrónicos para la negociación de valores, en marzo de 1992 la BMV puso en marcha el Sistema Integral de Valores Automatizados (SIVA). El SIVA fue el primer sistema que se utilizó para la operación de títulos de renta fija (obligaciones, CPOs y pagares a mediano plazo), acciones del mercado intermedio (ahora Mercado para la Mediana Empresa Mexicana o MMEX). Posteriormente, la BMV adquirió, para la negociación de instrumentos del mercado de capitales, el sistema electrónico de operación de valores utilizado por la Bolsa de Valores de Vancouver¹⁶. En función de modificar los sistemas, en noviembre de 1995 se liberó el sistema BMV-SENTRA Títulos de Deuda a su gran logro surge en 1996, BMV-SENTRA Capitales, Constituyendo un complemento a la operación en el piso de remates del mercado de capitales, con una operación de 900 transacciones por segundo.

Es la plataforma tecnológica desarrollada y administrada por al Bolsa Mexicana de Valores (BMV), para la operación y negociación de valores del mercado de capitales.

Control Operativo monitorea toda la sesión de remate, llevando un estricto registro de todos los movimientos, los usuarios, las políticas y los parámetros del sistema. Trabaja en tiempo real, con una visión de las posturas de compra, venta y cruce, identificar las mejores opciones de inversión para los clientes, y participar directa y oportunamente en el mercado, actividades que se puedan efectuar prácticamente con sólo oprimir una tecla.

Siendo los principales monitores, muestran todas las operaciones. La otra clase de pantalla, aquella reservada para el uso del personal de Control Operativo, no sólo detalla todas las operaciones que se realizan (incluso, quién las hace y desde qué terminal) sino que también permite intervenir en el proceso de negociación del mercado, cuando hay un error, cancelación, suspensión o para difundir algún informe a los participantes en el mercado.

Desplegando la información de rangos criterios de puja para ventas en corto, variación en puntos y porcentaje, estado de la emisión (apertura suspensión o subasta), permitiendo realizar cierres, participar en cruces y cancelar órdenes. Todas las posturas que van siendo ingresadas durante la sesión de remates quedan registradas en centésimas de segundo, con lo que existe una certeza total de quién ofertó primero en cada transacción.

¹⁶ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV. "BMV-SENTRA" p. 1

BMV- SENTRA Capitales, contiene la información como; lote y puja, número de operaciones realizadas, precio promedio en el día y capón vigente del valor. Asimismo permite conocer todas las órdenes vigentes para una emisión en particular el mercado por órdenes, Esta función permite la consulta, modificación y cancelación de órdenes, volumen y precios ofrecidos; su vigencia, folio, fecha y hora de ingreso. Permitiendo cerrar órdenes¹⁷.

OPERACIÓN: Para ingresar una orden, se elige la emisora y serie deseadas, y seleccionada el tipo de función: compra, venta, cruce, venta en corto o arbitraje. A través de los formatos que aparece en pantalla, en los que se especifica emisora, serie, cantidad y precio de los valores que se desea, utilizando los siguientes comandos:

Cierre de Órdenes: Se selecciona la postura que se desea comprar o vender y se cierra.

Órdenes de Cruce: Se selecciona la emisora y serie, indicando cantidad y precio, y se confirma la operación. Las características de la orden de cruce (emisora, serie, precio del cruce y precio de participación) son transmitidas al resto de usuarios mediante un mensaje y ellos pueden participar en la operación.

Participación en Cruce; Depuse que la orden de cruce se hace pública, los operadores tienen un tiempo establecido, dentro del cual se puede participar en la operación comprando o vendiendo un cantidad igual o a la establecida, siempre y cuando se mejore el precio publicado. Para participar, el usuario interesado selecciona la emisora y serie correspondientes indica la cantidad y precio. Ya sea "tomo" (compra) o "doy" (venta).

2.6 PRINCIPALES INDICADORES DEL MERCADO DE CAPITALES

2.6.1 El Índice de Precios y Cotizaciones.

Se considera el indicador del desarrollo del mercado accionario en su conjunto, en función de las variaciones de precios de una selección de acciones (o muestra) balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la BMV.

¹⁷ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV. "BMV-SENTRA CAPITALES" p 2

La muestra empleada para su cálculo se integra por emisoras de distintos sectores de la economía y se revisa semestralmente. En caso de que alguna emisora ya no cumpla con el criterio de selección, se le reemplaza por alguna otra que sí califique.

El peso relativo de cada una de las series accionarias que componen la muestra para el cálculo del IPC se explica por su valor de mercado. Es decir, se trata de un índice ponderado por valor de capitalización. Esto significa que el cambio en el precio de una acción integrante del índice influye en su evolución de acuerdo al peso relativo que dicha acción tiene en la muestra. Así, un cambio en el precio de una serie accionaria con un alto valor de mercado, impacta en mayor medida el valor IPC que cuando ocurre un cambio equivalente en el precio de una serie accionaria de menor valor de mercado.

La fecha base de cálculo del principal índice bursátil es el 30 de octubre de 1978 = 100. Se consideran en él 35 series accionarias clasificadas como de alta y media bursatilidad, es decir, las más negociadas del mercado tanto por volumen como por importe¹⁸.

El IPC, con base octubre de 1978, tiene como principal objetivo, el constituirse como un indicador altamente representativo y confiable del Mercado Accionario Mexicano.

A diferencia de otros índices de este tipo, el valor del IPC se relaciona con el día anterior y no con el valor de la fecha base, debido a que la muestra es revisada periódicamente con el objeto de considerar a las emisoras líderes, y no permitir que ésta se vuelva equivocada y obsoleta, perdiendo consecuentemente su representatividad¹⁹.

Factores de Ajuste que son importantes para una mejor decisión

En virtud de que el valor de capitalización de las emisoras es utilizado como elemento ponderador dentro de la muestra, cualquier cambio en el número de valores inscritos modifica el valor del índice. En consecuencia, se requiere modificar el valor de las emisoras que decreten derechos (pago de dividendos) o registren movimientos corporativos (escisiones, fusiones,

¹⁸ Hernández Bazaldua, Reynaldo "EL MERCADO DE VALORES. Una Opción de Financiamiento e Inversión". p. 70.

¹⁹ Las fluctuaciones en la cotización de cada título responden a la libre concentración entre la oferta y la demanda en el sistema operativo BMV-Sentra Capitales, relacionada con el desarrollo de las empresas emisoras y sus resultados, así como, con las condiciones generales de la economía

suscripción, capitalización), aplicando un factor de ajuste al valor de capitalización del día previo a la emisión del derecho o del movimiento corporativo, para eliminar su influencia sobre el precio de las series accionarias que componen el IPC y así mantener su fidelidad²⁰.

Los factores que hacen subir o bajar un mercado bursátil son de diversa índole (económica, financiera, política, de mercado e internacionales), así como un tipo de movimiento y ajuste requerido:

Fuente de Información: El Mercado de Valores. Nacional Financiera. Nacional Financiera. Octubre 1990.

2.6.1.1 Índice de Dividendos (IDIPC)

IDIPC, es un índice, que muestra el rendimiento acumulado de los dividendos otorgados por cada una de las emisoras que integran la muestra del Índice de Precios y Cotizaciones. Este índice complementa al IPC, dado

Tipo de movimiento	Ajuste requerido
Dividendo en efectivo	Decremento de capital
Capitalización	Ninguno
Ruptura	Reducción de Capital
Obligaciones Convertibles	Incremento de Capital
Reestructuración accionaria	Cambio de Capital
Suscripción	Incremento de Capital
Suscripción (serie nueva)	Decremento de Capital
Split (reverse)	Ninguno

que este último no ajusta el precio de sus series accionarias por el pago de dividendos.

Con este indicador se obtiene una representación fiel del comportamiento de los dividendos decretados por las empresas más bursátiles del mercado mexicano de valores, ya que para su generación se considera la participación porcentual del importe del dividendo entre el valor de mercado de las emisoras que integran la muestra del IPC, en el mismo instante de la aplicación de dicho dividendo.

Este indicador entró en vigor el mes de Julio de 2002, con un número de 100 puntos, a partir del cual se incrementa permanentemente como resultado del decreto de dividendo de las citadas emisoras.

²⁰ Nacional Financiera. Nacional Financiera. "El Mercado de Valores" p.56.

Es un indicador que represente confiablemente para el público inversionistas, el comportamiento de los rendimientos por dividendos decretados por las emisoras que integra la muestra del IPC, constituyéndose en una herramienta complementaria del mismo.

Características generales: tiene tres características; Es creciente, cambia de valor únicamente cuando se aplican dividendos y se capitaliza con cada uno de ellos. Las muestra de emisoras a considerar será la misma que integra el IPC y cambiará conforme este.

2.6.2 Índice de Media Capitalización (IMC_30)

A partir del día primero de julio del 2002, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) dejará de considerar para el cálculo del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) y del Índice de Mediana Capitalización (IMC-30), los ajustes por el pago de dividendos en efectivo que decretan las emisoras integrantes de sus respectivas muestras. De esta forma ambos índices simplificarán su cálculo y se adecuarán a las prácticas utilizadas en los principales índices internacionales²¹.

Por lo anterior, los rendimientos que generarán estos índices a partir de julio próximo no incorporarán los efectos por el pago de dividendos en efectivo y por lo mismo, los movimientos de dichos indicadores sólo serán resultado de los cambios que registran los precios de las emisoras que integran sus respectivas muestras.

Con el propósito de ofrecer al mercado un indicador que mida el rendimiento que ofrecen las emisoras accionarias por el pago de dividendos en efectivo, la BMV implementará a partir de primero de julio del 2002, un nuevo indicador denominado Índice de Dividendos (IDIPC), el cual incorporará para su cálculo los dividendos en efectivo que decretan las emisoras integrantes de la muestra del IPC.

El mencionado Índice de Dividendos, facilitará las actividades de análisis por parte de los participantes del mercado y será dado a conocer diariamente a través de los sistemas electrónicos y publicaciones de la propia Bolsa.

²¹ Alicia Díaz. Ricardo Galán. Negocios 25 de junio del 02 "Manera de remplazar el IPC" .p. 11A

2.6.3 Índice México (INMEX)

El INMEX es un índice ponderado por el valor de capitalización de las emisoras que integran la muestra. A diferencia del IPC, la ponderación (peso relativo) de una sola serie accionaria no puede ser mayor a 10% al comienzo o inicio del periodo de vigencia de la muestra.

Tiene como principal objetivo, el constituirse como un indicador altamente representativo y confiable del Mercado Accionario Mexicano con la característica esencial de establecerse como un valor subyacente para emisiones de productos derivados sobre el Índice.

El INMEX se ajusta por valor de capitalización y por derechos decretados por las emisoras. Sin embargo, no se ajusta por dividendos en efectivo.

La muestra de INMEX abarca de 20 a 25 emisoras en sus series más representativas y con los niveles más altos de bursatilidad. En la muestra, únicamente se incluye una serie por emisora. La serie seleccionada será la más representativa de la emisora en cuanto a bursatilidad, capitalización y liquidez. Se consideran series accionarias cuyo valor del mercado mínimo sea de \$100 millones de dólares²².

La muestra es revisada cada seis meses. El tamaño de la muestra no es fijo y puede ser modificado al momento de la revisión, de acuerdo con el número de emisoras que en ese momento cumplan con los criterios de selección.

La fecha base del INMEX es el 30 de diciembre de 1991= 100²³.

Índices Sectoriales

A los dos índices accionarios descritos anteriormente (IPC e INMEX) se suman siete sectoriales que reflejan el comportamiento de ciertas áreas de actividad económica (o sectores) que la BMV define de acuerdo al giro principal de actividad de las emisoras.

El método utilizado para el cálculo de los índices sectoriales es el mismo que para el IPC, variando únicamente el tamaño de las muestras y los valores que las integran.

Para efectos prácticos, el IPC es el más representativo, el INMEX se utiliza como una herramienta adicional o para determinados análisis.

²² Hernández Bazaldua, Reynaldo. "EL MERCADO DE VALORES. Una Opción de Financiamiento e Inversión". p. 71.

²³ Hernández Bazaldua, Reynaldo. Op. Cit.

2.6.4 Índice de Rendimiento Total (IRT)

IRT, esta incorporado para su cálculo de todos los derechos asociados que las emisoras determinan, expresado por el rendimiento del mercado accionario, en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la Bolsa.

Las fluctuaciones en la cotización de cada título responden a la libre concentración entre la oferta y la demanda en el sistema operativo BMV-Sentra Capitales, relacionada con el desarrollo de las empresas emisoras y sus resultados, así como, con las condiciones generales de la economía²⁴.

La tendencia general de las variaciones de precios de todas las emisoras y series cotizadas en Bolsa, generadas por las operaciones de compraventa en cada sesión de remates, se refleja automáticamente en el Índice de Precios y Cotizaciones (IRT) de la Bolsa Mexicana de Valores.

El IRT esta apegado a las fluctuaciones del mercado accionario, gracias a dos conceptos fundamentales: primero representatividad de la muestra en cuanto a la operatividad del mercado, que es asegurada mediante la selección de las emisoras líderes, determinadas éstas a través de su nivel de bursatilidad; segundo estructura de cálculo que contempla la dinámica del valor de capitalización del mercado representado éste por el valor de capitalización de las emisoras que constituyen la muestra del IRT.

El Objetivo del Índice de Rendimiento total (IRT), es constituirse como un indicador altamente representativo y confiable del Mercado de Renta Variable Mexicano.

Características generales: tiene una ponderación que es realizada con el valor total de capitalización de cada serie accionaria, con la finalidad de que el IRT permita una apropiada distribución de riesgo en los portafolios se pretende diversificar la muestra de tal suerte que la ponderación resulte en una muestra con el mejor balance posible.

Criterios de Selección. En cualquier movimiento de grado de bursatilidad (alta y media), Con este indicador se asegura que las empresas sean las de mayor negociación en la BMV. Segundo un Valor de Capitalización, es criterio que busca las empresas consideradas, sean significativas en su ponderación y distribución en la muestra. Y como último las Restricciones

²⁴ Ibidem. p. 74

adicionales; con las medidas establecidas, se permite tener condiciones claras en el mantenimiento y selección de empresas para la muestra.

Tamaño de la muestra: Actualmente es de 38 acciones, determinado en función de los siguientes aspectos: Número de empresas que reúnan todos los criterios mencionados. Características del Mercado Mexicano. Amplitud suficiente como para no catalogarse como un Índice estrecho.

Periodicidad de la revisión de la muestra: es cada año, como los demás índices habiendo una selección de empresas que permanecerán y otras que serán cambiadas.

2.7 PRINCIPALES INTEMEDIARIOS FINANCIEROS

2.7.1 Casas de Bolsa.

Intermediarios autorizados para realizar intermediación en el mercado bursátil. Se ocupan de las siguientes funciones: realizar operaciones de compraventa de valores; brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la constitución de sus carteras; recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través de los sistemas electrónicos de la BMV, por medio de sus operadores.

Las Casas de Bolsa son las siguientes:



ACCIV



INBUR



INVEX



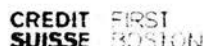
ABN



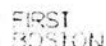
SANT



ING



SUISSE



IXE

			
GS	VECTO	GBM	INTER
			
VALUE	CITI	BASMX	MONEX
			
MERL	DBSC	ARKA	BURSA
			
VALME	CBMOR	VAFIN	CBTAL
			
SCTIA	BCOMR	BANOR	MULVA

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la BMV debe, antes que nada contactar cualquiera de estas casas de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. Las empresas deben hacer pública, en forma periódica la información sobre sus estados financieros.

2.7.2 Sociedades de inversión

Cuando se habla de sociedades de inversión, se piensa en un instrumento global y único, pero la realidad existe toda una serie de posibilidades para los inversionistas que quieran optar por este instrumento de inversión.

Las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición de valores y venta de Activos Objeto de Inversión, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el

público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley de Sociedades de Inversión²⁵.

Los Activos Objeto de Inversión son los valores, títulos y demás documentos a los que resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquéllos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como las demás cosas objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión previsto en la Ley de Sociedades de Inversión y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

En años recientes las sociedades de Inversión han incrementado su atractivo dentro de la gama de opciones que tienen los inversionistas, y dentro de ellas son **Abiertas**; de recomprar las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con activos objeto de inversión integrantes de su patrimonio. **Cerradas**; teniendo prohibido de recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizarlas acciones con activos de objeto de inversión integrantes de su patrimonio, a menos de que sus acciones coticen en la Bolsa²⁶ y De acuerdo con la Ley de Sociedades de Inversión éstas pueden ser de cuatro tipos:

Sociedades de inversión de renta variable; operan con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, título o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

Sociedades de inversión en instrumentos de deuda; operan exclusivamente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

Sociedades de inversión de capitales; las sociedades de inversión de capitales operan preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo.

²⁵ Bolsa Mexicana de Valores. "Las Sociedades de Inversión" p. 10.

²⁶ Guillermo Medina. 9 Posibilidades, de Instrumento. Mundo Ejecutivo Marzo 2003 p.40

Sociedades de Inversión de objeto limitado; operan exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

ACTIVAS	FONDO DE INVERSIONES ACTIVAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.
AGROS	AGROS, S.A. DE C.V.
AGROSID	AGROSID, S.A. DE C.V.
CONCEP	FONDO DE DESARROLLOS LA CONCEPCION, S.A. DE C.V.
FAMI	FONDO DE APOYO AL MERCADO INTERMEDIO, S.A. DE C.V.
FINCAR	FINCAR, S.A. DE C.V.
FIVER	FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.
FOMCHIA	FOMENTO AGROPECUARIO Y FORESTAL DE CHIAPAS, S.A. DE C.V.
FONCHIA	FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V.
GRIJALV	SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V.
INTUR	FONDO DE INVERSION PARA LA INDUSTRIA TURISTICA, S.A. DE C.V.
INVERPA	FONDO DE CAPITAL INVERPATRI I, S.A. DE C.V.
MEXCAP	MEXCAP, S.A. DE C.V.
MEXPLUS	MEXPLUS, S.A. DE C.V.
MULTICA	MULTICAPITALES, S.A. DE C.V.
NAYARIT	FONDO EMPRESARIAL NAYARITA, S.A. DE C.V.
POSADAS	FONDO INMOBILIARIO POSADAS, S.A. DE C.V.
PROCORP	PROCORP, S.A. DE C.V.
PROINCA	PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V.
RFUSION	RADIO FUSION, S.A. DE C.V.
SBANREG	SINCA BANREGIO, S.A. DE C.V.
SINBUR	SINCA INBURSA, S.A. DE C.V.
SVECTOR	VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.
TABASCO	FONDO DE INVERSION TABASCO, S.A. DE C.V.
TERRAS	FONDO TERRAS, S.A. DE C.V.
TERRUM	FONDO TERRUM, S.A. DE C.V.
ULTRA	ULTRA IMPULSORA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.
VITEP	VALUACION DE INVERSION EN TECNOLOGIAS PARA EMPRESAS PECUARIAS, S.A. DE C.V.

2.8. ENTIDADES REGULATORIAS Y SU FUNCIÓN

Las autoridades establecen la regulación que debe regir la sana operación del mercado de valores. Además supervisan y vigilan que dichas normas se cumplan, imponiendo sanciones para aquéllos que las infrinjan. Manteniendo, así seguridad para el inversionista.

La facultad para la intervención estatal en el sistema financiero mexicano y la importancia de este sistema dentro de los objetivos de desarrollo equilibrado

y productivo, se encuentran plasmados en los artículos 25, 26 y 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

De dicho ordenamiento se desprende el resto del marco jurídico que norma las actividades del mercado de valores. Entre estos preceptos se encuentran: la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, la Ley del Mercado de Valores, la Ley de Sociedades de Inversión, la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, y la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Cabe mencionar que, la regulación del mercado de valores no busca eliminar el riesgo de los valores que se intercambian en el mercado. Todas las alternativas de inversión existentes, traen aparejados mayores o menores niveles de riesgo, de los cuales dependen los beneficios o rendimientos que esperan obtener los inversionistas.

La legislación antes mencionada señala que son tres los organismos reguladores del mercado de valores:

2.8.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

La SHCP se encarga de determinar los criterios generales normativos y de control aplicables a las instituciones que participan en el mercado de valores, así como de proponer políticas de orientación y regulación de las entidades financieras que concurren a dicho mercado.

Igualmente, está encargada de otorgar o revocar concesiones o autorizaciones para la constitución y operación de bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores y casas de bolsa.

2.8.2 Banco de México

El Banco de México es el banco central de la nación y es totalmente autónomo desde el 23 de diciembre de 1993. En relación con la regulación del mercado de valores, le corresponde, entre otras atribuciones, dictar las disposiciones a las que deberán sujetarse las casas de bolsa y los especialistas bursátiles relativas a su actuación como fiduciarias y a las operaciones de crédito que obtengan o concedan, como son repartos y operaciones de préstamo sobre valores.

Además, está facultado para imponer multas a los intermediarios financieros por operaciones que contravengan los ordenamientos que el propio banco central emite.

2.8.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Esta comisión es el resultado de la fusión de la Comisión Nacional de Valores y de la Comisión Nacional Bancaria establecida por la SHCP el 25 de abril de 1995. Tiene por objeto supervisar (a través de las facultades de inspección, vigilancia, prevención y corrección que le confieren las leyes y disposiciones aplicables) y regular la mayoría de las actividades que se realizan en el mercado de valores a fin de procurar su correcto funcionamiento. Asimismo, tiene por objeto mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto.

Los esfuerzos regulatorios de la CNBV están encaminados a cumplir con tres objetivos principales:

- Proteger los intereses del público inversionista;
- Procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido; y,
- Procurar la reducción del riesgo sistémico.

Dichos objetivos son igualmente importantes y se encuentran estrechamente vinculados entre sí, ya que muchas de las condiciones tendientes a procurar que los mercados sean justos, eficientes, transparentes y líquidos son útiles también para proteger los intereses de los inversionistas y reducir el riesgo sistémico.

2.8.4 La protección de los intereses de los inversionistas

La confianza de los inversionistas es indispensable para que el mercado de valores pueda desarrollarse y operar de manera estable. Es por esto, que un elemento preponderante, lo constituye la información veraz y oportuna, a disposición del público inversor, sobre la situación que guardan las diferentes emisoras en el mercado, los intermediarios, y la liquidez de los valores que son negociados.

Para llevar a cabo una oferta pública de valores, las emisoras deben solicitar a la CNBV su inscripción en el Registro Nacional de Valores, para lo cual

deben preparar un prospecto de colocación, que es un documento que contiene información que permite a los inversionistas conocer el panorama completo de la empresa, incluyendo su situación financiera, económica y jurídica, los riesgos que pueden presentarse en el futuro, así como cualquier otra información relevante para la toma de decisiones de inversión.

Los prospectos de colocación son revisados por la CNBV, la cual se cerciora de que éstos cuenten con información de alta calidad. Asimismo, para garantizar que dicha información se dé a conocer de manera oportuna y equitativa, los prospectos son puestos a disposición de cualquier inversionista interesado a través de la página de Internet de la Bolsa Mexicana de Valores, cuando menos diez días antes de la oferta pública para el caso de acciones.

En un entorno de cambios constantes la revelación de información al momento de la oferta pública no garantiza que los inversionistas se encuentren adecuadamente informados después de la colocación respectiva. Por este motivo las emisoras están obligadas a presentar al mercado reportes trimestrales, que contienen sus estados financieros.

Para obtener esta autorización, el candidato a intermediario debe contar con un capital mínimo de \$250.000 y con los medios materiales y técnicos necesarios para desempeñarse como tal.

Las casas de bolsa deben informar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores los nombramientos de consejeros, director general, contralor normativo y directivos con la jerarquía inmediata a la del director general. Que de cierto modo es importante para el inversionista, el llegue a tener el conocimiento jerárquico de con quien esta invirtiendo.

Para cerciorarse que los intermediarios continúan cumpliendo con los requisitos necesarios para actuar con tal carácter y que se apegan a las obligaciones que les marca la Ley, así como a los usos y sanas prácticas del mercado, la CNBV lleva a cabo actividades de supervisión que incluyen visitas de inspección a las oficinas de los intermediarios, el monitoreo de las operaciones que los mismos celebran y la vigilancia mediante el análisis de su información económica y financiera.

2.8.5 Procurar que el mercado sea justo, eficiente, transparente y líquido

Se necesita analizar cada uno de estos factores:

- Un mercado es justo en la medida en la que se encuentra exento de conductas contrarias a los usos y sanas prácticas del propio mercado y siempre que todos los inversionistas pueden llevar a cabo transacciones en igualdad de condiciones. Con la finalidad de procurar que el mercado sea justo, la CNBV ha emitido regulación que establece requisitos mínimos a los sistemas en los que las casas de bolsa registran las órdenes que reciben de sus clientes y asignan las operaciones correspondientes. Estos sistemas deben garantizar que las órdenes de los clientes se ejecuten bajo el criterio de primero en tiempo, primero en derecho, ante igualdad de condiciones y que los intereses del cliente antecedan siempre a los del intermediario²⁷.

Adicionalmente, la justicia en el mercado se procura a través de la supervisión de las operaciones que se llevan a cabo, identificando y sancionando al uso indebido de información privilegiada, la manipulación de precios y en general cualquier actividad contraria a los usos y sanas prácticas del mercado.

- Un mercado es eficiente si los precios de los valores que en él cotizan reflejan toda la información que atañe a una emisora. La ley del Mercado de Valores establece que se entiende por evento relevante todo acto, hecho o acontecimiento capaz de influir en los precios de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores. El conocimiento de eventos relevantes que no hayan sido revelados al público constituye información privilegiada.
- La transparencia en el mercado se alcanza cuando la información relativa a las negociaciones se pone a disposición del público inversionista en tiempo real. Esta información incluye tanto aquella que se da de manera previa a la negociación como la que se genera como resultado del cierre de operaciones²⁸. En particular, la información previa a la negociación se refiere a los precios a los que los participantes en el mercado están dispuestos a vender o comprar en determinado momento, mientras que la información posterior a la negociación es aquella vinculada con los precios a los que se

²⁷ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV: "Casas de Bolsa", p. 10

²⁸ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV. OP. Cit.

celebraron las operaciones y el volumen correspondiente. Esta información le permite al inversionista conocer el valor de su inversión y es útil para determinar la factibilidad de efectuar una operación a determinado precio.

La transparencia en el mercado de valores mexicano se garantiza a través de diversos sistemas de difusión de información con que cuenta la BMV.

- Finalmente, la liquidez de un mercado depende del importe que se negocia en el mismo, lo que además de resultar atractivo para inversionistas y emisoras, es útil para evitar que se lleven a cabo prácticas contrarias a los intereses del mercado.

Desde el punto de vista regulatorio, la liquidez se procura al establecer requisitos para que los valores de las emisoras puedan obtener y mantener su listado en bolsa. Entre los requisitos que se exigen se encuentran porcentajes mínimos de capital a colocar, número mínimo de inversionistas y nivel mínimo de operatividad.

Cuando un mercado es justo, eficiente, transparente y líquido, se puede afirmar que su desarrollo está asegurado en beneficio de todos sus participantes.

2.8.6 Procurar la reducción del riesgo general.

Es necesario advertir, que ni la regulación financiera, ni las actividades de supervisión pueden evitar en todos los casos la quiebra de algún intermediario. Sin embargo, son útiles para reducir la probabilidad de que esto suceda. Asimismo, para aquellos casos en los que la quiebra de un intermediario no pueda evitarse, la regulación debe establecer mecanismos que disminuyan el impacto de esta situación sobre el sistema financiero en su conjunto.

En este sentido, la CNBV ha emitido regulación de carácter prudencial aplicable a los intermediarios, que está encaminada a procurar que éstos cuenten con sistemas de control interno adecuados que les permitan medir y limitar la toma excesiva de riesgos. Entre las medidas para reducir el riesgo sistémico se tienen las siguientes:

Entre las reglas de carácter prudencial más importantes se encuentran los requerimientos de capital, bajo los cuales los intermediarios están obligados a mantener capital suficiente para hacer frente a los riesgos que están

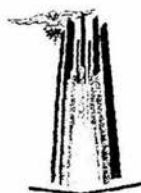
asumiendo. Es necesario contar con mecanismos eficientes de liquidación y compensación de valores eficientes. Es por esto, que en México, los valores que se intercambian en el mercado se encuentran depositados en el Instituto para el Depósito de Valores (Indeval).

S.D Indeval: Es una empresa en México auto independiente para operar como institución para el depósito de valores, de acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores. Mediante la prestación de servicios de Custodia, Administración y Liquidación de operación en un ambiente inmovilidad fiscal de títulos²⁹.

El contar con un depósito centralizado de valores permite también que la compensación y liquidación se lleve a cabo bajo la modalidad de entrega contra pago, lo que ayuda a reducir aún más el riesgo, toda vez que no se entrega dinero más que con la entrega simultánea de valores, y viceversa. Con máxima seguridad al mercado de valores, buscando un mayor beneficio el mayor beneficio alcanzable para los depositantes y optimizado a la rentabilidad de inversión de sus acciones.

²⁹ Acervo Documental del Centro de Información de la BMV. "Indeval" p. 1

**3. RECUPERACIÓN Y PANORAMA
ACYUAL DEL MERCADO
SECUNDARIO DE CAPITALAS ASI
COMO PERSPECTIVAS PARA UNA
MEJOR INVERCIÓN.**



3. RECUPERACION Y PANORAMA ACTUAL DEL MERCADO SECUNDARIO DE CAPITLES ASI COMO PERSPECTIVAS PARA UNA MEJOR INVERSION.

En los siguientes años a partir de una crisis del 95 al 2001, la Bolsa continuó fortaleciendo sus estructuras y recursos humanos, así como modernizando los sistemas, reduciendo costos y desarrollando productos, instrumentos y modalidades operativas, junto con las actividades de promoción correspondientes, en México y en el extranjero. Los esfuerzos institucionales se realizaron con base en las premisas señaladas por la Presidencia y avaladas por el Consejo de Administración, referentes a la independencia institucional, la autorregulación y la competitividad y eficiencia, como condiciones necesarias para el desarrollo integral del mercado de valores.

Sin duda el año 2001 no estuvo exento de retos, sin embargo la capacidad de respuesta de la institución, a través la captación de ahorradores que la integra, permitió avanzar en la consecución de los objetivos del mercado de capitales. Se trabajó en los aspectos operativos y de sistemas necesarios, para atraer empresas extranjeras a cotizar en México.

Otro avance significativo a raíz de la reforma a la Ley del Mercado de Valores, fue la puesta en marcha del Certificado Bursátil, instrumento que ha permitido tanto a empresas, estados y municipios contar con una importante alternativa de financiamiento.

En cuanto al desempeño del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), al ubicarse en 6,372.28 unidades al cierre del año 2001, registró una variación positiva en pesos de 12.74% y en dólares de 18.03%. Dentro de una muestra de 48 mercados accionarios, incluyendo a los principales centros internacionales, el mexicano ocupó el tercer lugar en rendimientos en dólares, después de Rusia y Corea.

El 3 de agosto del 2001 se efectuó la operación por 12,500 millones de dólares, correspondiente a la oferta pública simultánea de compra de acciones de Grupo Financiero Banamex Accival, S.A de C.V. y de venta de acciones de Citigroup Inc.. Para ello se inscribieron en la Bolsa las acciones de Citigroup Inc., siendo la primera empresa extranjera en cotizar en nuestro mercado, procediéndose posteriormente a deslistar las acciones del grupo financiero³⁰.

³⁰ Rodolfo Beltrán. "Un mejor Crecimiento". El Financiero 30/08/01 p. 3.

Con motivo de dicha operación, ese día se presentó la sesión de remate más activa en la historia de la Bolsa, con niveles récord de operatividad, toda vez que el número de operaciones con títulos de renta variable llegó a 11,031. Igualmente, se alcanzó un nivel máximo histórico en el rubro de importe, al negociarse 9,652.7 millones de pesos.

El 13 de diciembre se listaron las acciones de Embotelladoras Arca, S.A. de C.V., empresa que realizó una oferta pública de compra y suscripción simultánea de acciones con Embotelladoras Argos, S.A. de C.V. Posteriormente, el 27 de diciembre fueron inscritas las acciones de Grupo TMM, S.A. de C.V., empresa que fusionó a Transportación Marítima Mexicana, S.A. de C.V.

Durante 2001, se colocaron 12 emisiones de Títulos Opcionales por 1,014.5 millones de pesos, 11 de ellas referenciadas al IPC y una a la acción de CEMEX, por 103 millones de pesos.

En términos generales se obtuvo una situación de alta volatilidad, menor actividad de inversionistas y emisores, y una tendencia a la baja en los precios de las acciones. La incertidumbre respecto de la evolución económica y los conflictos internacionales, así como la desconfianza que despertaron los casos de abuso en la preparación de estados financieros, motivaron una alta cautela de los inversionistas respecto de su participación en los mercados accionarios, principalmente.

Este complejo entorno afectó el *desempeño de la Bolsa Mexicana de Valores* durante el 95; sin embargo, a nivel interno el manejo prudente de las variables macroeconómicas, el control del proceso inflacionario, la tendencia decreciente de las tasas de interés, así como la confirmación del grado de inversión a México por las tres principales agencias de calificación, dieron al mercado mexicano bases adecuadas para enfrentar los retos del entorno y para continuar con la estrategia de desarrollo del mercado de valores. Las medidas adoptadas en el país permitieron avanzar hacia la construcción de un mercado más eficiente, competitivo y seguro que contribuya a los procesos de formación de capital, y a ampliar las opciones de inversión y aprovechar mejor la capacidad de ahorro. Bajo los lineamientos generales planteados por la Presidencia de las empresas del Grupo BMV, la Bolsa Mexicana de Valores enfocó sus esfuerzos al reforzamiento, la eficiencia y seguridad de los procesos operativos, la planeación tecnológica y de sistemas, y al desarrollo del capital humano.

3.1 RECESIÓN Y RECUPERACIÓN ECONOMICA DEL MERCADO DE CAPITALES (1995 - 2003)

La interrupción de los flujos de capital del exterior hacia México a finales de 1994 y principios de 1995 junto con la consecuente devaluación de la moneda nacional tuvo como resultado que, durante el año de 1995, México experimentara una grave crisis económica. Esta crisis afectaría severamente al sistema financiero disminuyendo en forma dramática el financiamiento al sector privado. Otro efecto de la devaluación fue el significativo repunte de la inflación y de las expectativas inflacionarias, lo que aunado a la disminución de los flujos de capital dio lugar a tasas de interés muy elevadas tanto nominales, como reales. Durante 1996 la economía mexicana mostró una considerable mejoría. Esto se reflejó entre otros factores en la disminución de la inflación y las tasas de interés tanto nominales, como reales y en la estabilización de los mercados financieros.

Durante este periodo el financiamiento a través de ofertas públicas de capital disminuyó considerablemente como se muestra en la siguiente tabla. La escasa liquidez y profundidad del mercado accionario mexicano provocó que una gran parte de las colocaciones de empresas mexicanas se fueran a mercados extranjeros. Un ejemplo claro es el caso del corporativo TV Azteca que en 1997 efectuó una oferta pública de capital por un monto aproximado a los 119 millones de dólares, cuando en el exterior la cifra casi alcanzó los 500 millones dando lugar en los mercados exteriores, como lo es en Wall Street. En 1998 ninguna empresa efectuó ofertas de capital, y en 1999 sólo dos empresas se financiaron a través de este medio: CIE y Grupo Iusacell. Esta última efectuó una colocación en el extranjero cercana a los 122 millones de dólares, mientras que en México, la colocación apenas superó los 8 millones.

Tabla 1
Número de ofertas primarias de capital

Año	Ofertas Domésticas	Ofertas extranjeras	Total
1995	1	1	2
1996	23	9	32
1997	2	2	4
1998	0	0	0
1995 - 1998	26	12	38

Fuente: BMV, Anuario Bursátil. La muestra toma a todas las empresas no financieras que reportaron a la BMV entre 1982 y 1988.

...De esta base de datos, formada por 350 empresas, se eliminaron 264 empresas que dejaron de reportar a la BMV en algún momento entre 1990 y 1995. De esta manera, el estudio incluye información para 86 empresas, de las cuales 69 estuvieron listadas ininterrumpidamente entre 1990 y 1998, y 17 estuvieron listadas de 1990 a 1995, pero dejaron de reportar a la BMV en alguno de los tres años posteriores. Si bien la muestra es reducida, incluye a casi todas las principales empresas listadas en la BMV, es heterogénea en cuanto a sectores, tamaño y es para las únicas que hay información.

3.1.1 Inscripción de Valores

La inversión, es importante para el sistema bursátil, es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. Una empresa se puede financiar a través de la emisión de acciones, obligaciones o deuda. El financiamiento obtenido le sirve a la empresa para:

- optimizar costos financieros
- obtener liquidez inmediata
- consolidar y liquidar pasivos
- crecer
- modernizarse
- financiar investigación y desarrollo
- planear proyectos de inversión y financiamiento de largo plazo

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una rentabilidad a los inversionistas.

Las Empresas que ofrecen sus valores al público inversionista obtienen los beneficios del financiamiento bursátil y adquieren responsabilidades y obligaciones ante el mercado de valores y sus participantes, para seguridad de ellos se pide información Legal, Corporativa y Financiera.

Para una normatividad vigente requiere que la información necesaria para la inscripción y listado de valores en el Registro Nacional de Valores y la BMV se capture en el Sistema Electrónico de Captura (SECAP). Este sistema facilitará el manejo de la información a todos los participantes, con un propósito sea información corporativa, legal y financiera relacionada con la Empresa y los valores a inscribir, que requiere ser revelada con anticipación a la oferta pública.

La información contenida en el prospecto es diferente para acciones y para títulos de deuda. Ambos instructivos se encuentran como anexos de la circular correspondiente.

Aquí en México se ha mostrado un crecimiento alto en registro de instrumentos de renta variable y aprobadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la Ley de Mercado de valores se mostrara una gran parte de las instituciones con su fecha, para mayor confiabilidad del inversionista y desde su fecha se ha estado manejando sus instrumentos accionarios inscritos en el registro nacional de valores al 30 de abril de 2003.

Siendo 165 empresas que compiten en el IPC, se mostrara las más importantes con su fecha de inicio en la que empezaron a cotizar con instrumentos de renta variable industriales, comerciables y de servicios:

Principales Empresas que Cotizan y su Fecha de Ingreso como Renta Variable

Clave de Cotización	Nombre de la emisora	Fecha de Emisión
ACCELSA	ACCEL, S.A. DE C.V.	21-oct-88
AGRIEXP	AGRO INDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.	19-dic-96
ALFA	ALFA, S.A. DE C.V.	10-ago-78
ALSEA	ALSEA, S.A. DE C.V.	24-jun-99
AMTEL	AMERICA TELECOM, S.A. DE C.V.	24-jun-99
AMX	AMERICA MOVIL, S.A. DE C.V.	7-feb-01
APASCO	APASCO, S.A. DE C.V.	30-nov-81
ARA	CONSORCIO ARA, S.A. DE C.V.	26-sep-96
ARCA	EMBOTELLADORAS ARCA, S.A. DE C.V.	26-nov-01
ARGOS	EMBOTELLADORAS ARGOS, S.A.	13-nov-98
ARISTOS	CONSORCIO ARISTOS, S.A. DE C.V.	26-nov-96
ASUR	GRUPO AEROPORTUARIO DEL SURESTE, S.A. DE C.V.	28-nov-00
BACHOCO	INDUSTRIAS BACHOCO, S.A. DE C.V.	19-nov-97
BIMBO	GRUPO BIMBO, S.A. DE C.V.	19-oct-79
CABLE	EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.	8-abr-02
CAMESA	GRUPO INDUSTRIAL CAMESA, S.A. DE C.V.	11-sep-78
CAMPUS	CAMPUS, S.A. DE C.V.	26-nov-73
CBIGF	CBI GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.	26-jun-98
CEL	GRUPO IUSACELL, S. A. DE C. V.	7-jul-99
CEMEX	CEMEX, S.A. DE C.V.	28-dic-46
CERAMIC	INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A. DE C.V.	23-jul-87
CIE	CORPORACION INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO, S.A. DE C.V.	18-dic-95
C	CITIGROUP INC.	6-jul-01
CMOCTEZ	CORPORACION MOCTEZUMA, S.A. DE C.V.	27-may-88

CMR	CORPORACION MEXICANA DE RESTAURANTES, S.A. DE C.V.	30-may-97
CODUSA	CORPORACION DURANGO, S.A. DE C.V.	15-jul-94
COFAR	CONTROLADORA DE FARMACIAS, S.A. DE C.V.	18-may-93
COMERCI	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A. DE C.V.	24-abr-91
CONTAL	GRUPO CONTINENTAL, S.A.	16-may-96
CONVER	CONVERTIDORA INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.	24-abr-96
DERMET	DERMET DE MEXICO, S.A. DE C.V.	29-abr-96
des	DESC, S.A. DE C.V.	11-ago-75
DIANA	EDITORIAL DIANA, S.A. DE C.V.	5-dic-67
EDIARDO	EDOARDOS MARTIN, S.A. DE C.V.	26-nov-80
EKCO	EKCO, S.A.	11-jul-91
ELEKTRA	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.	16-dic-91
EMPAQ	EMPAQUES PONDEROSA, SA DE CV	7-dic-78
FEMSA	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A. DE C.V.	11-sep-78
FRAGUA	CORPORATIVO FRAGUA, S.A. DE C.V.	2-oct-97
GCARSO	GRUPO CARSO, S.A. DE C.V.	15-jul-99
GCC	GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.	26-feb-93
GCOVI	GRUPO CORVI, S.A. DE C.V.	7-may-96
GENSEG	GENERAL DE SEGUROS, S.A.	23-ene-47
GEO	CORPORACION GEO, S.A. DE C.V.	25-jul-94
GEUPEC	GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, SA DE CV	8-sep-87
GFBB	GRUPO FINANCIERO BBVA BANCOMER, S.A. DE C.V.	17-mar-92
GFBITAL	GRUPO FINANCIERO BITAL, S.A. DE C.V.	28-sep-92
GFINBUR	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A. DE C.V.	17-feb-93
GFINTE	GRUPO FINANCIERO INTERACCIONES, S.A. DE C.V.	9-dic-92
GFMEXI	GRUPO FINANCIERO ASEMEX BANPAIS, S.A. DE C.V.	16-jul-91
GFNORTE	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A. DE C.V.	5-oct-92
GFSCIA	GRUPO FINANCIERO SCOTIABANK INVERLAT, S.A. DE C.V.	26-jun-91
GICOSA	GRUPO ICONSA, S.A. DE C.V.	3-may-94
GIGANTE	GRUPO GIGANTE, S.A. DE C.V.	16-jul-91
GISSA	GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S. A. DE C.V.	22-jun-76
GMACMA	GRUPO MAC MA, S.A. DE C.V.	7-mar-94
GMARTI	GRUPO MARTI, S.A.	10-abr-92
GMEXICO	GRUPO MEXICO, S.A. DE C.V.	12-dic-00
GMODELO	GRUPO MODELO, S.A. DE C.V.	15-feb-94
GMODERN	GRUPO LA MODERNA, S.A. DE C.V.	25-ago-87
GNPPENS	GNP PENSIONES, S.A. DE C.V.	11-mar-02
GNPPENS	GRUPO NACIONAL PROVINCIAL, S.A.	30-dic-46
GOMO	GRUPO COMERCIAL GOMO, S.A. DE C.V.	11-sep-97
GPH	GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A. DE C.V.	20-mar-93
GSANBOR	GRUPO SANBORNS, S.A. DE C.V.	20-abr-99
HERDEZ	GRUPO HERDEZ, S.A. DE C.V.	29-oct-91
HOGAR	CONSORCIO HOGAR, S.A. DE C.V.	23-may-97
HYLSAMX	HYLSAMEX, S.A. DE C.V.	27-oct-94
IASASA	INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V.	19-abr-94

ICA	EMPRESAS ICA SOCIEDAD CONTROLADORA, S.A. DE C.V.	9-abr-92
ICH	INDUSTRIAS CH, S.A. DE C.V.	26-abr-62
IMSA	GRUPO IMSA, S.A. DE C.V.	11-dic-96
INTENAL	BANCO INTERNACIONAL, S.A.	21-nov-46
IXEGF	IXE GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.	16-feb-94
KIMBER	KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A DE C.V.	7-ago-61
KOF	COCA-COLA FEMSA, S.A. DE C.V.	14-sep-93
LAMOSA	GRUPO LAMOSA, S.A. DE C.V.	7-mar-51
LIPERPOL	EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V.	22-ene-65
MADISA	MAQUINARIA DIESEL, S.A. DE C.V.	15-nov-94
MAIZORO	MAIZORO, S. A. DE C. V.	29-mar-94
MASECA	GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V.	19-jul-90
MIINSA	GRUPO MINS A, S.A. DE C.V.	18-mar-97
MOVILA	BIPER, S.A. DE C.V.	18-jun-97
NADRO	NADRO, S.A. DE C.V.	16-abr-85
NAFTRAC	NACIONAL FINANCIERA, S.N.C.	7-ago-98
NUTRISA	GRUPO NUTRISA, S. A. DE C. V.	11-jul-94
PALVICO	PLAVICO, S.A. DE C.V.	22-mar-77
PE&OLES	INDUSTRIAS PEÑALES, S. A. DE C. V.	24/0761
PETKINS	MOTORES PERKINS, S.A.	10-oct-96
POSADAS	GRUPO POSADAS, S.A. DE C.V.	24-mar-92
RCENTRO	GRUPO RADIO CENTRO, S.A. DE C.V.	1-jul-93
REALTUR	REAL TURISMO S.A. DE C.V.	4-nov-87
REGIOEM	REGIO EMPRESAS, S.A. DE C.V.	19-sep-90
SANLUIS	SANLUIS CORPORACION, S. A. DE C. V.	21-ago-84
SANMEX	GRUPO FINANCIERO SANTANDER SERFIN, S.A. DE C.V.	9-dic-91
SAP	GRUPO CASA SABA, S.A. DE C.V.	10-abr-98
SAVIA	SAVIA, S.A. DE C.V.	14-may-62
SORIANA	ORGANIZACION SORIANA, S.A. DE C.V.	28-sep-87
SYNKRO	SYNKRO, S.A. DE C.V.	26-sep-96
TAMSA	TUBOS DE ACERO DE MEXICO, S.A.	19-oct-53
TEKCHEM	TEKCHEM, S.A. DE C.V.	25-sep-96
TELECOM	CARSO GLOBAL TELECOM, S.A. DE C.V.	8-jul-96
TELEVISA	GRUPO TELEVISA, S.A.	10-dic-91
TELMEX	TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.	24-ene-51
TUACERO	TUBACERO, S.A. DE C.V.	7-jul-59
TZAZTCA	TV AZTECA, S.A. DE C.V.	13-ago-97
UNEFON	UNEFON, S.A. DE C.V.	14-dic-00
USCOM	US COMMERCIAL CORP, S.A. DE C.V.	2-jul-02
VALLE	JUGOS DEL VALLE, S.A. DE C.V.	23-mar-94
VITRO	VITRO, S.A. DE C.V.	2-may-74
WALMEX	WAL - MART DE MEXICO, S.A. DE C.V.	8-nov-74

Elaboración propia con ayuda de los boletines publicados por la CNBV (Listado de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores), en la hemeroteca y acervo documental de la BMV.

3.1.2 Nuevos instrumento de participación y modernización del mercado accionario

El mercado accionario reflejó en 1995 una disminución en el volumen e importe de negociación y en la actividad de colocaciones, durante 1995 al 2000 se introdujeron nuevas modalidades operativas, instrumentos y marcos de referencia y análisis, que sientan las bases para su crecimiento futuro. Un ejemplo de lo anterior se refiere al sistema de Negociación SENTRA-Capitales. El año del 2000 se avanzó en ampliar la gama de instrumentos disponibles, con la finalidad de propiciar el crecimiento gradual de la base de inversionistas, así como de apoyar las necesidades de intermediarios e inversionistas institucionales mexicanos. En primer término se creó el instrumento denominado Título Referenciado a Acciones (TRAC), que es el primero en su tipo en Latinoamérica. Así pues, en abril del 2002 se colocó en la BMV el NAFTRAC, emitido por Nacional Financiera, el cual es un título que se negocia continuamente en el mercado accionario y replica el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa. Por otro lado, se continuó trabajando en el rediseño y relanzamiento de la plataforma para la negociación en México de valores extranjeros - el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) - con el objetivo de ofrecer en México la alternativa de invertir en valores cotizados en los principales mercados del mundo, a partir del segundo trimestre del 2003³¹.

Trac". Nacional Financiera, S.N.C., colocó la primera emisión de este instrumento con la clave de cotización "NAFTRAC 02, a través de un programa conformado por títulos que replican el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).

Los "Naftrac's" fueron emitidos a través de la figura de Certificados de Participación Ordinarios (CPO's), mismos que reproducirán el rendimiento del IPC de la BMV, mediante la afectación al fideicomiso emisor (Nacional Financiera, S.N.C.), a través de acciones representativas del capital social de las 35 sociedades emisoras incluidas en el referido índice y sobre ellos se celebrarán las mismas operaciones que se efectúan respecto de cualquier acción.

La colocación inicial fue por un total de 187, 000,000 CPO's, que han sido emitidos sobre una canasta de acciones dividida en 1,870 unidades. El precio de colocación de cada CPO fue de \$7.3967, con lo cual el importe ascendió a \$1,383,182,900.00. El programa de la emisión autorizado es

³¹ Roberto Rancel. "BMV una alternativa de financiamiento". El Financiero, 04/02/01. p. 14

hasta por un monto de \$5,000,000,000.00, el cual puede ser colocado gradualmente durante los próximos cinco años³².

Los Trac's son novedosos instrumentos bursátiles, donde sus homólogos internacionales cuentan con gran éxito y crecimiento en los mercados de valores en el mundo, proporcionándoles profundidad y liquidez.

Este tipo de instrumentos se remontan a finales de la década de los ochenta, donde la Amex (American Stock Exchange) trabajó un producto que pudiera reproducir el comportamiento de un índice subyacente por medio de una canasta de acciones. Para 1990 la Bolsa de Valores de Toronto (TSE) y la Barclay's Global Investments, lanzaron los TIP's que seguían el comportamiento del índice TSE 35, estos instrumentos ganaron popularidad rápidamente y sirvieron de prototipo para la mayoría de las unidades de inversión indexadas incluyendo los SPDR's, conocidos como spyder, que se encuentran referenciados al índice S&P 500, que fueron listados el 29 de enero de 1993. Estos instrumentos se globalizaron cuando en 1993 Morgan Stanley Capital International crearon los OPAL's (optimized portfolio as listed securities), que fueron inscritos en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, solo para inversionistas institucionales. En 1997, el índice Dow Jones lanzó sus DIAMOND's, que están referenciados al Índice Dow Jones Industrial Average. Versiones sectoriales de los SPDR's fueron creadas en 1998, todos estos instrumentos son comprados y vendidos en el mercado secundario a cualquier hora y al igual que cualquier otra acción ordinaria³³.

Sus ventajas pueden ser bastante competitivas es la *Diversificación*, amparando un portafolio compuesto por las acciones de mayor bursatilidad en el mercado, es este caso, los Nactrac's reproducen el comportamiento del IPC y cotizan en la BMV como cualquier otra serie accionaria, con un grado de riesgo a pesar de que la inversión puede estar sujeta a la volatilidad de los mercados, un portafolio de acciones bien diversificado reduce el riesgo de inversión en una sola empresa o en un sector en especial. En *Conveniencia* con la inversión en 35 acciones de manera independiente no es fácil de realizar por ahorradores individuales, debido a que implicaría un alto costo por el número de operaciones que tendría que realizar, y en caso de que el instrumento se opere con un descuento importante, el inversionista tiene la posibilidad de canjearlo por el equivalente en acciones y realizar un arbitraje. Y *Ventas en corto*, debido a que pueden ser vendidos en corto, es factible utilizarlos para el diseño de portafolios de inversión con expectativas de mercado tanto a la alza como a la baja, lo cual para reducción de riesgo es importante hacer las comercializaciones en corto.

³² Rufino Maximiliano. "Trac, el Mejor instrumento de Participación Ordinaria". El Financiero, 01/04/02, p. 3

³³ Roberto Rancel. Op. Cit.

La elaboración de Naftrac's, no sólo por las condiciones que muestran la economía y las principales variables financieras en el país, sino también por la madurez que han alcanzado el marco institucional y regulatorio del mercado de valores, y por la situación particular que ha mostrado el mercado accionario durante el último año a pesar de los sucesos y dificultades que planteó el año 2001. Con el nivel de tasas de interés en alrededor del 6% ó 7% anual, empieza a modificarse en forma significativa la actitud de los inversionistas nacionales. No podría ser de otra forma, ya que en un escenario de bajas tasas de interés, un rendimiento razonable sólo podrá alcanzarse a partir de estrategias de diversificación y ampliación de horizontes que contemplen también al mercado de capitales y sus instrumentos.

Para los intermediarios, casas de bolsa y operadores de sociedades de inversión, es importante este tipo de instrumentos, porque están cumpliendo los objetivos propuestos fundamentalmente se resumen en tres grandes líneas estratégicas: Una es precisamente la modernización de los sistemas operativos del mercado, así como la profundidad y formación de precios. Los otros dos objetivos, y que son importantes para el público, siendo la consolidación de un mercado confiable y transparente, por razones de estabilidad macroeconómica, se prevé que los inversionistas acudirán con mayor intensidad al mercado, la cual ofrecerá más y mejores oportunidades para la canalización de sus recursos así como para las empresas que requieran de financiamiento.

Así también con el propósito de enriquecer la información que ofrece la Bolsa y facilitar las actividades de análisis y seguimiento del desempeño del mercado accionario, la Bolsa publicó dos nuevos índices: el Índice de Dividendos (IDIPC), que es un indicador específico sobre el rendimiento por dividendos en efectivo que otorgan las emisoras de acciones, y el Índice de Rendimiento Total (IRT), que además de registrar los movimientos en el precio de las acciones, incorpora también todos los derechos corporativos que otorgan las emisoras. Cabe mencionar que ambos índices se calculan sobre las emisoras que conforman el IPC de la BMV.

El balance es positivo en cuanto a la incursión de nuevos índices de valores. La Bolsa realizó múltiples actividades de promoción institucional. A través de sus directivos y funcionarios se participó en diversos foros con el objeto de acercar a la Bolsa y sus instrumentos a empresas e inversionistas potenciales, fomentar el conocimiento bursátil y contribuir a la imagen del sector dentro de la sociedad. Para reforzar estas funciones se creó una nueva unidad denominada "BMV-Educación", cuya función es ofrecer cursos y seminarios de la mayor calidad para atender las necesidades de capacitación en el mercado financiero a personas que deben obtener la certificación para celebrar operaciones y promover servicios con el público.

BMV, Educación también apoyará las actividades de promoción de un mejor y más amplio conocimiento del mercado de valores, sus instrumentos y su contribución a los procesos de formación de capital, financiamiento y ahorro en la economía.

Es importante mencionar la actividad internacional de la BMV, esencialmente en foros como la Federación Mundial de Bolsas y la Federación Iberoamericana de Bolsas de Valores, en la cual preside su Comité de Trabajo, así como fortaleciendo las relaciones bilaterales con las bolsas de otras naciones. La buena relación de trabajo y coordinación con las autoridades financieras mexicanas y con la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles fue un elemento indispensable para impulsar los proyectos que se materializaron en el año.

La Bolsa ha seguido sentando las bases operativas, legales y corporativas para el desarrollo de un mercado acorde con la sociedad y economía mexicanas. A su vez, el mercado de valores, con el trabajo de todos sus participantes, avanza en su objetivo central de contribuir más ampliamente con los procesos productivos del país, tanto en el financiamiento de proyectos esenciales para el desarrollo, como en la inversión del patrimonio de los mexicanos.

3.1.3 Desempeño de la Bolsa Mexicana de Valores en Renta Variable

Una nueva era para la Bolsa Mexicana de Valores, al convertirse en el segundo mercado de América Latina en incursionar por primera vez 29 empresas del Dow Jones en un nuevo segmento denominado "Mercado Global BMV"

Es importante por que el inversionista mexicano podrá participar de manera directa a través de su intermediario domestico en las acciones más importantes del mundo, es decir que con las 29 Acciones que componen el índice Dow Jones, teniendo un valor de mercado de 2.7 billones de dólares.

Así se listara en la pizarra bursátil mexicana, como General Electric Co. Con un valor de 276 mil millones de dólares hasta títulos de Eastman Kodak Co. Con un valor de 8 millones de dólares³⁴.

³⁴ Sandra Reyes. Regino Gómez. "Entra BMV a la Globalización". Reforma, Negocios, 29/05/03 p 10A

Así el panorama de la Bolsa Mexicana crecerá gradualmente, ya que se traerán títulos de Australia, Francia, Alemania, Hon Kong, Italia, Japón, Holanda, Reino Unido, Suiza, Suecia, España y Canadá. Esto por la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

La operación de Títulos accionarios, se llevara a cabo de; "Sentra-Capitales". Y se trata de información específica de cada acción, así como la BMV ha revolucionado con un sistema de Noticiero, llamado "Emisnet".

Dando a los pequeños inversionistas, un gran posibilidad de crecer y ser parte de empresas importantes de Estados Unidos, esto representadas por las sociedades de inversión, que son las más importantes para que adquieran acciones de las grandes empresas, como son: Coca-cola, American Express.

3.2 Evolución del IPC después de 1995

Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores
(Base Octubre 1978 = 0.78)

PERIODO	Máximo a/	Mínimo b/	Último del Mes c/
1995/05	2,096.90	1,938.72	1,945.13
1995/12	2,834.39	2,575.44	2,778.47
1996/02	3,101.92	2,832.54	2,832.54
1996/12	3,396.44	3,175.09	3,361.03
1997/01	3,739.59	3,359.46	3,647.17
1997/09	5,321.50	4,720.60	5,321.50
1998/02	4,787.35	4,513.89	4,784.45
1998/08	4,174.34	2,991.93	2,991.93
1999/01	3,992.91	3,300.42	3,957.93
1999/12	7,129.88	6,370.50	7,129.88
2000/03	8,319.67	7,473.25	7,473.25
2000/12	5,828.12	5,231.85	5,652.19
2001/06	6,840.63	6,359.06	6,666.17
2001/09	6,233.29	5,081.96	5,403.53
2002/03	7,439.50	6,898.00	7,561.86
2002/09	6,260.61	5,645.00	5,728.46

2003/03	6,048.41	5,809.97	5,914.03
2003/05 p/	6,699.18	6,388.49	6,699.18

FUENTE: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.v., Indicadores Bursátiles.

En esta tabla se observa un máximo y un mínimo del 95 para el 2003. Así el índice más alto observado durante el mes, a partir del mes de mayo de 1991, la fuente elimina tres ceros al índice general. Para obtener la serie completa homogénea se aplicó el mismo criterio desde 1983.

Como datos histórico de 1995 a la fecha el punto mas alto lo alcanzo en Marzo del 2002 así como el más bajo lo alcanzo en Diciembre de 1995 debido a la devaluación, ya que el país se enfrentaba a una depreciación de moneda, una gran crisis bancaria, y como el ahorro de los mexicanos era insuficiente (el ahorro es la diferencia entre el ingreso y el consumo), las importantes entradas de capital de esos días se utilizaron principalmente para cubrir el exceso de gasto de consumo. En menor medida, se financió inversión productiva. No hay duda que buena parte de los recursos recibidos se canalizó, principalmente, a un mayor consumo de la población, así como a la ampliación de las importaciones.

Sin ese dinero llegado del exterior, no hubiera sido posible cubrir la diferencia entre los requerimientos y las posibilidades económicas de ese momento, ni tampoco adquirir la maquinaria y los equipos que reclamaba la modernización de las empresas nacionales, por eso la importante la inversión en el mercado secundario, principalmente en función del primario.

Infortunadamente, la mayor parte de esas entradas de dinero fueron a muy corto plazo y no en inversiones estables y productivas. Con préstamos que vuelan a la menor incitación, no es posible financiar necesidades permanentes.

Otro factor externo que tuvo fuertes repercusiones en la economía nacional fue el alza de las tasas internacionales de interés que se dio el año de 1994, y que atrajo los capitales hacia otros mercados, ocasionando una extrema debilidad económica para México.

Además de los factores externos, hay también otros de carácter interno que completan la explicación de lo sucedido en esos años.



Elaborado en base a la tabla del IPC.

La evolución bursátil de las series, se ha dado para aquellas que tengan algún movimiento corporativo durante su permanencia en la muestra, al momento de realizarse dicho movimiento se buscará la mayor rentabilidad posible para afectar en forma mínima los productos financieros indeseados. Han existido dos o más series de una emisora, y han acumulado de estas entre 14 y 16 % del total del valor del IPC, entrarán en alarma de salida. Si al momento de la siguiente revisión el porcentaje acumulado excede o iguala el 16% permanecerán sólo las series más representativas.

Sin duda el gran crecimiento del IPC, se debe a una expansión de las grandes y medianas empresas que lo sustentan. Y gracias a los ahorradores que hacen esto posible. Ya que un sistema financiero como lo es El Mercado de Valores es fundamental para un país en desarrollo.

El crecimiento del IPC ha sido en aumento beneficiando a un sin número de inversionistas ya que las más negociadas han sido: Telmex, AMX, Grupo Modelo, WALMEX y GFBB. Pero todo teniendo un contra las que se han ido a la baja a partir del último periodo del 03 han sido CMR con -7.09 % a la baja y le sigue, Liverpool, aún de las más negociada Grupo modelo,

DATAFLAX y TELECOM. Y si queremos una buena inversión sería MOVILA, CEL, ASUR, des, entre las más destacadas del periodo del 2003.³⁵

México y una mejor perspectiva de inversión

El mayor temor de los inversionistas, empresarios y población en general, entre enero y febrero del año 2003, fue el impacto de la guerra en Golfo Pérsico puede tener sobre la economía mexicana y los mercados financieros, pronosticar el crecimiento y el PIB.

	PIB % Mexico	INPC %	Inflación Subyacente %	T. de Cambio	Tasa de interés % (cetes)	Inversion Extranjera Directa
Ene-03	3.09%	4.31%	3.67%	10.7	7.71%	13,424
Dic-02	3.16%	4.21%	3.48%	10.51	7.71%	13,691
Nov-02	3.26%	4.14%	3.58%	10.49	7.52%	13,808
Oct-02	3.42%	4.09%	n/d	10.47	7.41%	14,022
Sep-02	3.84%	3.96%	n/d	10.39	7.57%	14,177
Ago-02	3.78%	3.90%	n/d	10.27	7.63%	14,323
Jul-02	4%	3.88%	n/d	10.25	7.74%	14,122
Jun-02	4%	3.79%	n/d	10.18	7.31%	14,462
May-02	4.30%	3.81%	n/d	10.06	7.44%	14,600
Abr-02	4.11%	3.73%	n/d	9.9	7.27%	14,934
Mar-02	4%	3.78%	n/d	9.91	7.55%	14,811
Feb-02	4.22%	3.73%	n/d	10	7.64%	n/d
Ene-02	4.21%	3.86%	n/d	10.15	7.50%	n/d

Fuente de Información: Ricardo Valdez. México resiste los Ventarrones Externos Mundo. Marzo 2003. p. 42

Estimándose que la inflación terminara en 3.69 y la tasa de interés en 7.71 y lo más importante descenderá o se quedara estable el PIB.

3.3 COMO CONOCER LA EMPRESA PARA UNA MEJOR INVERSION.

Un inversionista tiene que identificar, cual es el negocio de esta empresa, por que como cualquier otra cosa, tiene que tener un destino señalado, como tal su producto tiene que estar reconocido, siendo signo de satisfacción. Dando le confianza al inversionista.

³⁵ Bolsa Mexicana de Valores. "Boletín del Segundo trimestre de prensa" de Abril a Junio del 2003

Para conocer la empresa la primera forma es por medio de la literatura sobre la empresa... en los últimos informes anuales, en los estados financieros trimestrales, los discursos del gerente y notas de prensa. El inversionista debe tomar la decisión solo después de estudiar la información disponible. Otra forma es conocer la empresa, asistiendo a la asamblea anual ya que en algunos casos se puede asistir sin ser accionista.

Los estados financieros ³⁶. Siendo el informe anual, publicada generalmente a pocos meses después de haber finalizado el año fiscal, de lo cual sus principales rubros son:

- *Estado de ingresos y Egresos*: presenta los resultados de la compañía durante el año, mostrando en términos monetarios, las ventas, costos y utilidades de la empresa en comparación con el año anterior.
- *Balance General*: es la situación financiera de la empresa, mostrando pasivos tales como crédito bancario a corto plazo y deuda a larga plazo, en esta los accionistas pueden notando su patrimonio actual de la empresa, siendo la diferencia entre activos y pasivos. En todo balance general la cifra total de activos es siempre igual a la cifra total del pasivo más la cifra de patrimonio de los accionistas.
- *Estado de Fuente y Aplicaciones*: siendo de manera simple, el Estado de Ingresos y Egresos y el Balance General. Explicando exactamente cómo cambió la situación financiera de la empresa durante el año

Puntos importantes para comprender y saber donde invertirá en las empresas más consolidadas, para minimizar riesgos, de cuales a veces no puede ser posible, ya que una de las empresas importantes en México que cotizan en la bolsa es "Televisa", tuvo serios problemas el día 11 de Julio de 2003. Sus acciones cayeron a mitad de su valor, lo que ya se estaba prediciendo en su informe trimestral del 2002. Dando una utilidad baja, en lo cual ya rindió para el 2003. Siendo una experiencia de riesgo, y aprender de aquellas fallas que pudieran tener las grandes empresas. Ahora Televisa ha compensado sus acciones bajo un crecimiento, para eso basta ver los informes de las siguientes empresas que son significativas dentro del IPC, para los últimos años...

³⁶ puntos resumidos de: Feffrey B. Lucien Rhodes. "Como entender a wall street." pp 47-48.

3.3.1 Crecimiento de la empresas que conforman el Mercado de Capitales y el principal Índice

Una Empresa vale por su permanencia y planeación en el futuro, para ellas el mejor ataque es la inversión que fortalezca y amplíe sus capacidades para incursionar, mantenerse y consolidarse como grandes jugadoras en México y en el mundo, que luchen contra sus competidores.

Para los inversionistas es difícil en tiempos de recesión y es particularmente apreciable cuando la inversión trata de cubrir los distintos frentes que exige el buen funcionamiento de una empresa, desde la renovación o ampliación de activos fijos hasta la protección de su propia inversión.

En México hay múltiples ejemplos de compañías que, aún con las dificultades propias de una economía debilitada que en algunos casos obligo frenar el ritmo de crecimiento, mantiene en alto la prioridad de inversión.

En este caso se estudiarían algunas empresas para, la mejor toma de decisión, al obtener e invertir en sus acciones. Por que es de esperarse que las empresas modifiquen gradualmente su perfil de inversión a favor de sus actividades tecnológicas, de investigación y formación.

El invertir en el mercado secundario; cambia el orden o el sentido de las cosas, por que es la actividad fundamental en cualquier sistema económico: bajo una operativa implica la utilización de recursos para generar productos capaces de satisfacer diversas necesidades humanas, en un enfoque económico o de negocios, implicando la utilización de capital, para movilizar y combinar factores de producción que se transformaran en mercancías portadas con un valor de cambio superior al utilizado en su elaboración y capitalizable con su renta de mercados

Las empresas que más extendieron su red de negocios en el mundo son Cemex, Vitro, Grupo Maseca, Grupo Bimbo, Femsa, Grupo Carso, IMSA, CIE, América Móvil, San Luis Corporación y grupo Alfa a través de sus filiales: Nemak, Alpek, sigma e Hylsamex³⁷. Empresas que compiten en el IPC, por mayor bursatilización y que sus captaciones tanto mercado primario y secundario no ha sido en vano.

Los cambios políticos y económicos ocurridos en los primeros años del siglo XXI plantean nuevos y formidables retos para las empresas mexicanas: los programas de inversión anunciados para el periodo 2003 – 2006, sin

³⁷ Ana Luisa Ochoa. Mundo Ejecutivo. "Las 100 Empresas que más invierten" p. 15

embargo llama la atención la inversión proyectadas a escalas productivas y equipamiento.

Para una mejor decisión de un inversionista es conocer sus expectativas mismas y hablando de las empresas donde someterá sus ahorros, por ejemplo continuación una tabla se mostrara las empresas de las que hacen que el IPC tenga una trayectoria histórica, que llegue a su máximo como mínimo. Estas empresas son las que más invierten y desde luego son de origen Mexicana, de un orden ascendente, para la mejor decisión hay que ver varios factores y eso es uno de ellos.

Gastos en Actividad de Inversión		Balances y Resultados										Recurso Humanos			
		Programa de Inversión										Empleo 2001	Var % Acumulada 2001/1997		
		Acumulada 2001/1997	Promedio Anual	Año 2002	Periodo 2003 - 2006	Ingresos 2001	Var % Acumulada 2001/1997	Crecimiento Medio Anual 1997 - 2001	Ingresos Extremos 2001	Var % Acumulada 2001 - 1997	Crecimiento Medio Anual 1997 - 2001			Activo Total 2001	
Empresas	Sector											Var % Acumulada			
Telmex	Teléfonos	11,300.0	2,260.0	1,300.0	nd	12,137.7	61.6	12.7	262.4	65.4	ne	17,463.2	9.6	67,950	7.20
América Móvil	Teléfonos	82,464.4	1,649.3	2,711.4	nd	10,847.2	52.0	11.0	17.4	24.5	ne	56,859.3	19.3	73,000	31.8
Cemex	Cemento	6,902.4	1,380.5	1,227.5	4,000.0	4,524.5	861.4	76.1	766.5	200.8	73.4	106,303.3	84.9	14,566	64.64
Grupo Carso	Holding	4,310.0	862.0	220.2	nd	5,618.6	51.7	11.0	574.5	1.6	ne	7,071.4	44.7	67,943	110.3
Grupo Médico Fomento Económico Mexicano	Minería	3,100.0	620.0	211.9	nd	3,025.2	134.8	23.8	2,056.1	213.5	33.1	8,750.4	166.0	24,334	7.34
Mexicano	Holding	2,216.0	443.2	580.0	4,000.0	5,455.6	78.3	15.6	554.4	1.3	0.3	47,19.6	44.1	40,996	110.2
Grupo Modelo	Bebidas	2,021.8	404.4	400.0	2,000.0	3,818.7	83.2	16.3	901.6	118.2	21.6	47,32.5	76.8	49,445	17.7
Grupo Bimbo	Alimentos	1,320.6	264.1	711.0	500.0	3,703.2	61.3	12.7	911.8	125.3	22.5	24,05.0	40.2	67,332	17.3
Grupo Maseca	Alimentos	1,270.4	254.1	44.8	240.0	1,843.3	41.2	9.0	1,337.3	80.7	12.6	22,46.1	29.4	14,523	17.3
Grupo IMSA	Siderurgia	1,205.0	250.0	156.0	nd	2,298.0	57.7	12.1	1,066.0	81.0	16.0	30,32.0	69.2	16,373	45.6
Detc	Holding	1,231.0	246.2	129.3	600-600	2,177.0	13.7	3.3	1,023.1	42.8	9.3	30,31.3	20.7	19,344	17.7
Grupo Televisa	Medios	1,070.0	214.0	200.0	3,873.4	2,150.9	24.9	5.7	295.8	19.9	ne	5,262.0	24.5	13,680	31.6
Grupo Sabores	Comercio	940.6	188.1	75.0	nd	1,814.5	134.9	23.8	4.9	75.8	15.2	21,85.0	80.8	52,619	160.2
Industria Peñoles	Minería	911.0	182.2	167.3	650.0	1,048.6	15.7	3.7	487.1	7.4	1.8	1,862.9	3.4	8,662	7.9
Embotelladora Arca	Bebidas	905.5	181.1	90.0	nd	1,300.1	51.0	14.7	11.1	ne	ne	1,346.4	37.2	17,307	194
Hyattmax	Siderurgia	655.8	171.2	23.3	nd	1,211.8	16.5	ne	175.9	31.4	ne	20,904.0	9.1	6,981	14.0
Organización Sonora	Comercio	760.0	150.0	180.0	800.0	3,142.2	116.9	21.4	ne	ne	ne	2,184.2	124.4	30,669	81.9

Gastos en Actividad de Inversión										Balances Y Resultados					Recurus Humanos		
Empresas	Sector	Programa de Inversión				Período 2003 - 2006	Balances Y Resultados				Crecimiento Medio Anual 1997 - 2001	Ingresos Extramos 2001	Var % Acumulada 2001 - 1997	Activo Total 2001	Var % Acumulada 2001/1997	Empleo 2001	Var % Acumulada
		Acumulada 2001/1997	Promedio Anual	Año 2002	Año 2003 - 2006		Ingresos 2001	Var % Acumulada 2001/1997	Crecimiento Medio Anual 1997 - 2001	Var % Acumulada 2001 - 1997							
CIE	Entretimiento	706.1	141.2	240.0	nd	550.2	501.3	56.6	157.0	227.1	34.5	1291.5	721.0	10,527	341.0		
Grupo Ghilte	Comercio	608.0	121.6	104.0	360.0	3,240.5	561.9	11.8	47.3	215.3	77.8	2,134.4	51.4	36,649	29.1		
TV Azteca	Medios	568.2	113.6	35.0	150-250	633.6	40.8	8.9	16.7	255.3	37.3	224.4	68.5	4,504	109.6		
Grupo Elektra	Comercio	663.8	112.7	78.2	200.0	1,702.1	120.9	21.9	143.3	217.7	33.5	1,649.9	27.5	18,235	80.2		
El Puerto de Liverpool	Comercio	544.0	108.8	88.0	240.0	1,702.1	120.9	21.9	143.3	217.7	33.5	1,669.9	27.5	18,235	80.2		
Corporación Durango	Papel y carton	535.3	107.1	34.8	107.1	1,050.0	140.6	24.5	385.8	735.1	70.0	2,147.1	85.1	9,716	17.5		
Grupo Posadas	Hot Y Tours	500.0	100.0	108.4	350.0	387.8	115.7	21.2	57.4	200.7	33.8	1,003.3	78.3	14,000	144.0		
San Luis Corporación	Autopartes	466.1	93.2	34.0	156.0	508.5	76.6	15.6	410.0	88.2	17.1	888.5	30.7	6,743	7.9		
Grupo Industrial Satélite	Holding	454.7	90.9	70.0	174.0	733.9	40.0	8.8	316.8	15.6	3.7	868.4	55.1	13,716	16.9		
Industrias Elchoco	Alimentos	426.0	85.2	62.0	120.0	1,045.6	83.7	18.0	na	na	na	1,005.6	90.3	18,482	71.0		
Grupo Cementos Chinahuá	Cemento	350.0	70.0	34.5	100.0	378.6	117.4	21.4	157.0	94.8	18.1	833.3	90.3	1,546	55.7		
Dest. Sector Químico	Química	319.0	63.8	21.9	100.0	735.6	27.0	0.7	228.7	4.3	1.1	750.2	16.0	4,709	6.8		
Real Turismo	Hot Y Tours	250.0	50.0	210.0	480.0	1,005.0	7.4	1.1	10.7	100.0	na	560.1	23.9	3,955	11.5		
El Placer de Hierro	Comercio	244.0	48.8	53.0	106.0	626.2	112.2	20.7	na	na	na	993.3	56.2	7,037	7.2		
Grupo Continental	Bebidas	220.8	44.2	53.5	nd	1,017.1	74.9	15.0	0.1	98.7	na	850.8	62.1	14,276	20.0		
Corporación Geo	Construcción	214.1	42.8	36.8	210.5	515.2	100.3	19.0	11.2	133.3	32.5	647.2	47.9	10,377	61.9		
Industrias CH	Metalurgia	158.8	31.8	27.0	nd	364.9	140.2	24.5	57.1	27.5	6.3	894.7	24.1	2,399	74.5		
Cooperativo Fregata	Comercio Esp.	73.1	14.8	17.3	100.0	523.7	251.7	36.9	na	na	na	200.1	191.6	6,537	137.4		
Grupo Casa Saba	Comercio Esp.	70.9	14.2	11.5	nd	1,774.6	64.0	13.2	1.5	0.0	0.0	739.2	53.0	6,036	29.2		

na/ no aplica

nd/ no disponible

ne/ no exporta

Elaborado en base a: "El mundo ejecutivo, las 100 mejores empresas que más invierten en México", pp.17-18

La inversión no debe ser un secreto en las Empresas ricas y desarrolladas, que logran su prosperidad en altos niveles de producción. En las estadísticas se muestra un alto índice de inversión y así mismo crean fuentes de empleo. Como es su caso es Apasco, origen mexicana ya que su inversión esta en crecimiento, y fundamentarse en el mercado competitivo. Hablándose de la industria numero uno, ya que tiene un rendimiento de 18.9 para el 2002 y un beneficio sobre Activo Promedio de 7.8 de 1997 al 2001 y al 2003 ha logrado establecer su margen de rendimiento.

Entre las empresas que sobre salen en la siguiente tabla (2), en la cual la inversión es importante, pero es más importantes las que mejor se desarrollan la inversión, para un bien común entre sus accionistas y su crecimiento. De los cuales se destacan: Desc, Maseca, Vitro, Bimbo y Modelo. Experiencias más recientes, pero no menos representativas son el centro investigación y desarrollo de San Luis Corporación en Plymouth, Alpek y subsidiarias de grupo Alfa; las de Corporación Durango, Grupo Industrial Saltillo y Corporación Geo.

Se muestran las tablas, con el fin de una mejor decisión para un patrimonio y por que es necesario ver los estados financieros de empresas importantes, de aquellas que tienen mejor bursatilidad dentro de IPC. No eliminando el riesgo, ya que lo bueno siempre tendrá riesgos y premios. Además de los beneficios propios del crecimiento en los ingresos y utilidades.

Uno de los mayores retos que plantea la economía global es el ritmo acelerado de innovación y cambio tecnológico ya sea en campo del diseño y lanzamiento de nuevos productos como en el ámbito de los procesos, equipos y tecnologías utilizadas en la producción de bienes y servicios.

Los sectores económicos más favorecidos con inversión en aplicación productiva, fueron los siguientes: telecomunicación 18% y comercio con 7.1%, alimentos y bebidas 3.6% cemento y construcción 3%, Minerometalurgia 2.5% y la industria electrónica con 2.1% del total, dentro de la tabla, para que como inversionistas tengamos una idea de cuáles son las mejores para nuestro ahorro.

Es importante la inversión en mercado secundario, nos damos cuenta que en la aplicación más significativa puede corresponder a las empresas en su crecimiento. Y para ello las se han estado desarrollados; son las de servicios de telefonía fija, inalámbrica e Internet.

Las empresas de este sector, construyeron nueva infraestructura de redes ópticas e instalaciones de recepción y transmisión de microondas con valor de 10,583.3 millones de dólares siendo Telmex: apporto 63% de la inversión total del sector de comunicaciones. Otro sector importante en los últimos

años con una inversión de 4,200 millones de dólares en la apertura de más de 300 nuevas tiendas que con una oferta adicional de piso de ventas de 1 millón 300,000 destacan las grandes cadenas de servicio Wal-Mart, y otras departamentales: el puerto de Liverpool y Palacio de Hierro. En el sector de alimentos y bebidas destacan las inversiones realizadas por Bimbo; mientras que en el segmento de cerveza lo más relevante son las ampliaciones de capacidad instalada realizadas a las plantas de Zacatecas y Tuxtepec, Oaxaca por parte de Grupo Modelo³⁸.

En cuanto como la siguiente tabla, en cementos; se encuentra encabezada por Cemex, invirtiendo sumas importantes en el desarrollo de sistemas automatizados para el manejo de soluciones en movimientos empresa y portales de comercio. Por que la época del proteccionismo y la sustitución de importaciones permitieron la formación de una amplia y diversificada base industrial y servicios.

Para el proteccionismo sostenido hasta la segunda mitad de los ochentas, retrasó el aprendizaje y asimilación de los nuevos modelos de competencia. En este contexto la apertura comercial sensibilizó a los consumidores que se volvieron más exigentes y no hubo lealtad de marca que soportara una diferencia evidente en precio o calidad. Finalmente, cuando las profecías aperturistas se cumplieron y el país se incorporó a las disciplinas de GATT (ahora OMC), del TLCAN; entre los más importantes de los más 25 acuerdos de libre comercio suscritos en los últimos años ese retraso fue la causa del cierre de miles de empresas y la ruptura de cadenas.

Lo cual es importante saber si en la empresa en la que vamos a invertir, esta proyectada a ser Internacional, por que esta más seguro nuestro tipo de inversión así minimizando el tipo de riesgo de lo que también este tipo de noticias lleva a una investigación Fundamental; lo cual se refiere a lo que son noticias pasadas como futuras. Para saber todo tipo de conocimientos, así alcanzado estos objetivos requerido involucrar a la empresa en todas las actividades internas y externas a lo largo de la cadena.

Como es el caso de los grandes Fabricantes de Cerveza en México, compiten sobre un portafolio de marcas de largo linaje. Siendo el más exitoso Grupo Modelo poseedor de "Corona" la única marca mexicana de alcance global y que desde hace cinco años es la marca de cerveza de importación más vendida en los Estados Unidos y después le sigue Bimbo y en medios de entretenimiento destaca: Televisa y CIE; y entre empresas industriales: "Cemex con 17 años de iniciar su expansión opera en siete países de Continente Americano dos en Europa, dos en África y Medio Oriente y cinco en Asia. Cuenta con una capacidad productiva mayor de 80 millones de

³⁸ Ana Luisa Ochoa. Op. Cit. p. 42

toneladas anuales de cemento y derivados. Su inversión extranjera excedió los 3,600 millones de dólares.³⁹

Así la siguiente tabla mostrando el crecimiento Ponderado que logra la empresa que se depositara, la inversión. También mostrando su rendimiento sobre Activo y su Margen Neto:

³⁹ Ibidem. p. 37.

Inversión, Ingresos y Flujo de Operación

Empresas o Grupo	Margen de Flujo de operación mas Depreciación y Amortización (EBITDA)				Margen Neto				Inversión y Rentabilidad			
	Crecimiento Anual Ponderado 1997-2001	Ingreso dividido entre la Sumatoria de Inversión 1997-2001 Múltiplo	Ingreso ponderado entre la sumatoria de inversión 1997-2001 Múltiplo	Sumatoria de (EBITDA) entre la sumatoria de la inversión 1997-2001 Múltiplo	Margen de (EBITDA) Ponderado 1997-2001 %	Margen Neto 2001 %	Margen Neto Promedio 1997-2001 %	Margen Neto Ponderado 1997-2001	Rendimiento Sobre Activo 2001 %	Rendimiento Sobre Activo Promedio 1997-2001 %	Rendimiento Sobre Activo Ponderado 1997-2001 %	
Alimentos												
Grupo Bimbo	11.74	1.07	0.99	1.61	13.56	4.36	5.51	4.94	6.61	7.37	5.98	
Industrias Bachoco	6.62	1.20	0.34	1.62	5.07	11.17	14.50	5.93	10.49	12.52	5.49	
Grupo Maseca	3.98	0.45	0.20	0.65	4.52	1.75	1.42	0.44	1.52	1.15	0.46	
Bebidas Y Cerveza												
KOF Coca-Cola- Femsa	7.74	2.14	1.25	4.49	12.79	12.82	8.41	5.37	16.22	10.66	6.26	
Grupo Continental	4.89	1.97	0.64	4.18	8.25	11.83	11.06	4.36	14.14	12.89	4.89	
Embotelladora Arca	5.46	0.52	0.19	1.20	9.32	9.18	9.51	4.07	9.57	9.75	4.25	
Auto partes												
San Luis Corporación	8.33	0.66	0.30	1.02	7.83	3.47	4.14	1.49	2.31	3.23	1.27	
Construcción												
Corporación Gao	10.46	1.48	0.82	2.01	12.92	5.96	6.87	3.46	4.74	5.01	3.48	
Cemento												
Cemex	23.29	0.42	0.67	1.31	57.58	17.01	18.50	29.48	7.26	7.30	11.89	
Grupo Cementos Chihuahua	2.06	0.58	0.06	1.26	3.19	15.37	15.68	1.20	6.98	7.21	0.52	
Corporación Moctezuma	2.63	1.23	0.09	2.93	4.53	30.52	33.32	2.36	15.46	16.38	1.09	
Equipo Eléctrico Y Electrónica de Consumo												
ConduMex	6.79	0.73	0.47	1.72	12.18	9.31	10.09	6.46	10.39	10.28	7.49	
Papel Y carton												
Corporación Durango	16.49	1.15	0.77	1.37	7.91	10.27	12.97	5.86	5.02	5.19	2.86	
Metalmetalurgia												
Industria Perfiles	1.30	0.21	0.02	1.01	9.39	2.52	7.10	4.16	1.48	3.78	1.98	
Grupo Mexico	35.56	0.44	0.41	0.59	24.69	9.27	4.37	4.61	3.25	1.41	1.69	
Industria Siderurgica												
Grupo IMSA	20.62	0.68	0.96	1.20	8.94	7.01	9.47	6.43	5.31	14.88	7.12	
Industrias CH	9.47	1.34	0.48	1.64	1.97	10.69	19.79	2.34	4.36	13.99	1.53	

Empresas o Grupo	Inversión, Ingresos y Flujo de Operación				Margen de Flujo de operación mas Depreciación y Amortización (EBITDA)				Inversión y Rentabilidad				
	Crecimiento Anual Ponderado 1997-2001	Incremento de Ingreso dividido entre la Sumatoria de Inversión 1997-2001 Múltiplo	Incremento de Ingreso ponderado entre la sumatoria de la inversión 1997-2001 Múltiplo	Sumatoria de (EBITDA) entre la sumatoria de la inversión 1997-2001 Múltiplo	Margen de (EBITDA) Promedio Ponderado 1997-2001 %	Margen Neto 2001 %	Margen Neto Promedio 1997-2001 %	Margen Neto Ponderado 1997-2001	Rendimiento Sobre Activo 2001 %	Rendimiento Sobre Activo Promedio 1997-2001 %	Rendimiento Sobre Activo Ponderado 1997-2001 %		
Holding													
Fomento Económico Mexicano	8.86	1.95	1.11	3.69	9.28	6.60	5.78	2.25	6.82	5.53	1.95		
Grupo Carso	5.52	0.85	0.43	2.09	9.39	4.83	9.27	5.09	3.85	6.43	3.70		
Grupo Industrial Saltillo	0.57	0.47	0.03	1.76	1.72	6.42	10.39	0.90	5.44	9.73	0.79		
Grupo Alfa	1.59	0.27	0.09	1.30	7.54	1.46	5.05	1.92	0.97	3.14	1.35		
Desc. Sociedades de Fomento Industrial	0.48	0.21	0.03	1.56	3.45	0.20	4.75	0.92	0.15	3.64	0.72		
Grupo IUSA	0.03	0.12	0.01	2.17	0.63	4.42	6.54	0.57	4.85	6.42	0.51		
Conexión de Autoservicio													
Wial Mart de México	23.78	3.68	3.62	1.55	6.44	4.74	5.79	6.38	8.02	8.42	0.93		
Organización Soriana	6.64	2.26	0.70	1.30	2.96	5.11	6.83	5.32	7.35	9.94	0.34		
Grupo Ginnale	3.28	1.95	0.54	1.17	1.68	2.12	3.59	1.01	3.22	5.31	0.23		
Conexión Departamental													
El Puerto de Liverpool	21.64	2.17	1.88	1.55	9.64	7.81	8.58	7.60	7.74	8.01	0.73		
Grupo Sanborns	18.99	1.11	0.88	1.33	17.85	7.13	7.86	6.41	5.92	4.51	0.90		
El Palacio de Hierro	5.60	1.36	0.37	1.18	3.26	4.70	5.48	1.36	2.98	3.20	0.23		

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

Empresas o Grupo	Inversión, Ingresos y Flujo de Operación				Inversión y Rentabilidad						
	Margen de Flujo de operación mas Depreciación y Amortización (EBITDA)		Incremento del Ingreso ponderado entre la inversión 1997-2001 Multiplo		Margen de (EBITDA) Ponderado 1997-2001 %		Margen Neto		Rendimiento Sobre Activo		
	Crecimiento Anual Ponderado 1997-2001	Incremento de Ingreso dividido entre la Sumatoria de Inversión 1997-2001 Multiplo	Incremento de Ingreso ponderado entre la sumatoria de inversión 1997-2001 Multiplo	Sumatoria de (EBITDA) entre la inversión 1997-2001 Multiplo	Margen de (EBITDA) Ponderado 1997-2001 %	Margen Neto 2001 %	Margen Neto Promedio 1997-2001 %	Margen Neto Ponderado 1997-2001 %	Rendimiento Sobre Activo 2001 %	Rendimiento Sobre Activo Promedio 1997-2001 %	Rendimiento Sobre Activo Ponderado 1997-2001 %
Comercio											
Grupo Elektra	22.96	1.66	1.74	1.68	16.64	7.28	7.00	7.57	7.44	6.45	1.09
Farmacias y Tiendas de Conveniencia											
Corporativo Fragus	7.70	5.13	1.07	1.42	1.23	3.36	5.56	1.39	7.65	11.65	0.26
Grupo Casa Sabe	7.61	9.79	5.66	3.38	1.96	2.50	1.34	0.70	6.05	3.25	0.53
Hotelería y Turismo											
Grupo Posadas	36.49	0.42	0.41	0.79	43.48	2.64	8.62	11.91	1.01	3.03	3.91
Real Turismo	0.30	0.03	0.001	0.33	7.51	1.49	15.73	9.73	0.27	3.05	2.27
Medios Y Entretenimiento											
Grupo Televisa	6.28	0.40	0.16	2.34	35.05	6.84	10.49	15.05	2.79	4.31	6.00
Tv Azteca	3.21	0.32	0.06	2.01	21.25	24.64	12.93	5.58	7.02	3.87	1.93
CIE	30.60	0.65	0.28	0.52	4.98	8.05	1.98	0.27	3.43	0.87	0.11
Telecomunicaciones											
Telnet	15.98	0.41	0.51	2.35	91.02	21.17	23.77	41.15	14.97	13.09	20.60
América Móvil	45.47	0.49	0.29	0.40	8.59	2.00	10.10	2.58	0.86	2.63	0.97

Cuando una empresa logra tipificar sus marcas y productos, convertirlos en sinónimos de satisfacción, el inversionista en el mercado secundario tendrá menos problemas con su adquisición de acciones. A llegando el momento de cosechar, el mercado tomara el liderazgo en el mercado, su numero de reventa crecerá en margen de ganancias y rentabilidad se moverá en el mismo sentido y habrá parte de quien sepa hacerlo

Cuando las empresas han conquistado espacios de liderazgo, el eje del negocio se desplazará de la producción a la concepción y desarrollo de nuevos productos y marcas; las economías de escala perderán importancia dejando su lugar a las estrategias de negocios basadas en la innovación y agregación de valor para sus inversionistas, clientes y consumidores, también habrá llegado el tiempo de la internacionalización comercial y productiva.

3.3.2 La evolución de casas de bolsa y cuales han sido las mejores en captación y rendimiento

Las dos siguientes tablas muestran lo que logran captar de un numero de inversionistas y por lo cual podría llegar a ser atractiva para el publico, como en primer lugar notamos que es: *Santander Serfin* con el mayo numero de inversionistas que llega a un capital global de \$1,055.489 superando lo requerido y siendo las 5 primeras y las más importantes son: *Acciones y Valores de México*, *ING Baring México* *BBV Bancomer e inversión Bursátil*, de ahí depende la decisión de un inversionista, que cada intermediario financiero se muestre el mejor de acuerdo a su experiencia y por el numero de inversionistas que logran captar así como superando su capital global en comparación con el requerido.

En la tabla siguiente, Santander sigue en pie como uno de los principales y el primero de los 5 más importantes superando rendimiento sobre activo pero el que lo supera en algunos puntos es *Acciones y Valores de México* pero en algunos puntos están en negativos como es el caso de margen de financiamiento entre los Ingresos totales de la operación.

- ROA – rendimiento sobre activo (utilidad neta/ Activos)
- Activo Circulante (Disponibilidades + Instrumentos Financieros + Documentos y Cuentas por Cobrar + Pagos Anticipados) / Pasivo Circulante (Préstamos Bancarios a corto plazo + Pasivos Acumulados + Operaciones con Clientes)
- (2) Activo Total / Pasivo Total

➤ (3) Pasivo Total - Liquidación de la Sociedad (Acreedor) / Capital Contable

Número de Inversionistas

	III-2001	IV-2001	I-2002	II-2002	III-2002	IV-2002
Total	163,701	166,456	163,320	163,187	163,266	163,767
Santander Serfin (Santander Mexicano)	22,007	22,810	21,428	21,457	20,257	20,576
Acciones y Valores de México	13,584	13,630	14,168	14,686	15,219	15,460
ING Baring México	482	494	540	533	548	566
BBVA Bancomer	12,180	11,520	10,937	10,463	9,572	8,789
Inversora Bursátil	4,891	5,380	5,537	5,493	5,393	5,336
Scotia Inverlat	16,143	16,479	16,691	16,586	16,797	16,934
Bitál	5,609	5,586	5,657	5,645	5,427	4,956
Valores Mexicanos	5,782	5,013	4,647	4,381	4,128	3,933
GBM Grupo Bursátil Mexicano	11,460	11,804	11,021	9,875	9,476	9,181
Invex	3,213	3,198	3,245	3,162	3,208	3,253
Vector	14,586	14,442	14,353	14,753	14,763	14,768
Arka	5,576	5,621	5,527	5,589	5,432	5,152
Banorte	9,081	9,249	9,370	9,491	9,431	9,338
Multivalores	5,457	5,457	5,325	4,797	4,600	4,427
Finamex	6,341	5,585	2,278	1,507	1,256	914
Deutsche Securities (Deutsche Morgan)	0	0	0	0	0	0
Ixe	15,466	17,347	18,904	20,795	23,108	24,977
Interacciones	5,871	6,219	6,483	6,244	6,342	6,368
Merrill Lynch de México	211	230	234	247	248	250
J.P. Morgan (Chase)	0	0	0	0	0	0
Citibank	0	0	0	0	0	0
Value	2,889	2,931	3,006	3,108	3,142	3,218
Goldman Sachs México	1	0	0	0	0	0
Monex (CBI)	2,861	3,385	3,893	4,375	4,918	5,370
Credit Suisse	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	1	1
ABN AMRO Securities	10	76	76	0	0	0
Banc of America*	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	0

* Inicia operaciones

n. d. No disponible

Elaboración de las dos tablas, en base al Acervo Informativo: Las Casas de Bolsa

Casas de Bolsa Principales indicadores financieros
cifras del 31 de Dic del 2002 (porcentajes)

	Solvencia (2)		Liquidez (1)		Apalancamiento (3)	Requerimiento de capital global	ROA resultados / Activos productivos	Margen financiero / Ingresos tot. de la operación	Resultado de operación / Ingresos tot. de la operación	Ingresos netos / Gastos de Admon	Gastos de Admon / Ingresos tot. de la operación	Resultado neto / Gastos de Admon	Gastos de personal / Ingresos tot. De la operación
	2.80	1.97	0.49	25.21									
Casas de Bolsa													
Santander Serfin (Santander Mexicano)	1.85	1.47	0.32	11.59	8.70	17.59	20.71	126.12	79.29	35.86	45.15	107.46	
Acciones y Valores de México	4.44	2.62	0.28	18.88	14.10	(46.10)	(103.02)	49.26	203.02	77.56	107.46		
ING Baring México	1.07	1.05	14.11	79.79	0.71	35.46	20.74	126.17	79.26	45.37	52.29		
BBVA Bancomer	6.84	3.54	0.17	6.01	7.45	25.32	18.14	119.25	83.86	29.86	52.85		
Inversora Bursátil	4.24	3.63	0.31	7.38	6.12	15.62	30.08	143.01	69.92	23.47	39.22		
Scotia Inverdad	4.11	2.90	0.31	28.27	5.28	36.32	11.71	113.26	88.29	9.78	82.31		
Bital	1.18	1.03	0.21	5.28	(7.44)	(0.95)	4.40	104.60	95.60	(16.65)	60.76		
Valores Mexicanos	2.93	2.57	0.52	76.60	14.59	77.56	57.00	232.56	43.00	71.23	25.73		
GBM Grupo Bursátil Mexicano	4.95	2.88	0.25	36.67	1.11	71.42	(25.47)	79.70	125.47	4.31	68.14		
INVEX	22.51	15.26	0.65	48.46	1.33	71.81	(20.23)	83.17	120.23	6.13	90.02		
Vector	11.13	1.89	0.08	22.68	(5.21)	60.98	(19.45)	83.72	119.45	(7.43)	86.95		
Alfa	2.51	1.69	0.66	13.84	(1.26)	60.00	(26.08)	79.31	126.08	(6.42)	86.30		
Banorte	4.52	1.95	0.28	9.36	19.42	53.32	12.83	114.72	87.17	26.14	75.65		
Milthales	3.51	1.99	0.34	67.17	11.73	77.27	21.36	127.14	78.65	17.42	49.08		
Finamax Deutsche Securities (Deutsche Morgan)	10.81	5.10	0.10	57.89	5.52	94.03	34.52	162.72	65.48	13.09	42.61		
Finmax	13.19	10.00	0.08	5.95	(0.44)	5.78	(6.12)	96.13	106.12	(3.28)	68.37		
Ive	7.10	4.86	0.14	22.15	6.48	53.72	8.11	108.82	91.89	7.21	66.06		
Interacciones	32.02	11.70	0.03	56.80	(4.10)	51.83	(5.19)	91.58	109.19	(7.44)	58.28		
Merrill Lynch de México	9.65	7.07	0.12	3.26	7.48	11.18	32.65	148.47	67.35	26.35	44.72		
J.P. Morgan (Chese)	2.11	1.89	0.90	1.73	2.00	40.88	(13.84)	86.08	113.84	26.32	52.68		
Citibank	113.13	98.28	0.01	3.00	1.22	38.95	(32.96)	75.21	132.96	19.36	65.61		
Value	3.98	1.95	0.34	13.30	17.31	47.98	12.35	114.10	87.65	16.66	145.88		
Goldman Sachs México	22.47	15.59	0.05	0.00	(1.30)	(49.07)	(181.59)	35.51	281.59	(6.99)	145.88		
Montex (CB)	3.93	2.74	0.34	83.91	7.50	65.87	(2.18)	87.88	102.16	8.77	75.45		
Credit Suisse	6.22	5.71	0.19	1.86	(11.18)	(41.78)	814.97	(13.99)	(714.97)	(41.62)	(637.60)		
ABN AMRO Securities	49.37	28.95	0.02	N.A.	(69.69)	9.10	(953.55)	9.47	1,055.55	(99.89)	622.31		
Banc of America*	0.00	0.00	0.01	N.A.	(1.16)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		

Esta información es para mantener informado sobre el mejor intermediario por que también es importante comparar los costos y comisiones, la seguridad de que también hoy en día puede ser monitoreada por Internet así como sus estados de cuenta, comprobantes de operación, copias de sus contratos y anexos reportes e informes en caso de que estos no lo lleguen a tiempo a su domicilio para así poder verificar sus operaciones con oportunidad de veinte días hábiles a partir de la fecha de envió del estado de cuenta.

Es importante mantener al inversionista en base al contrato que se le otorga, que de una forma se llama **mandato**, cual debe ser a instrucciones del cliente, así si el desea hacer un retiro de su cuenta este puede ser vía cheque con orden al cliente en base a una solicitud previamente hecha.

El mandato llega tener como principal objetivo la participación en Mercado de Valores a través de este fondo cuya cartera estará invertida principalmente en valores de renta variable a largo plazo o como lo desee

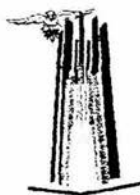
Su política de diversificación, de la cartera de del fondo se realizara a los siguientes parámetros; Valores de renta variable en 60%. Con valores de una misma emisión o serie de una empresa por el 50%, valores a cargo de empresa pertenecientes a un mismo grupo empresarial (emitidos, avalados o aceptados) puede llegar a tener hasta un 30% y con los valores de instituciones de crédito (emitido, avalados o aceptados) tiene que tener hasta con 40% de capital invertido en este tipo. Y el monto restante para una mejor diversificación a otro instrumento de inversión o a valores emitidos por diferente empresa. Siendo una inversión a largo plazo ya que variarla si se tratara a mediano plazo, por la cantidad de inversión en acciones de una misma empresa.

Los intermediarios tienen la necesidad de revisa los porcentajes señalados anteriormente señalados, si no cumple o se excede tiene un periodo de 30 días para informarle a la CNBV y a los inversionistas en su estado de cuenta hasta de su regularización. Y si en 90 días no se ha hecho, se le pide una solicitud a la CNBV para modificar su régimen de inversión y en caso la clasificación aplicable, previa del Consejo de Administración.

En cuestión de liquides el intermediario se quedara con 1% de la inversión a acciones a vencer a 3 meses y 60% a mayor, esto para por los requerimientos de liquidez de los inversionistas. Las comisione van hasta 1.7% sobre el monto de cada operación de compra o venta de acciones del fondo ordenado dicho cliente y ser puede hacer una remuneración por parte de la operadora de .50% sobre el monto de cada operación. En particular, considero un alza moderada del principal indicador bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores podrá llegar a 7,100 puntos y en un plano optimista a

7600 unidades, con un redimiendo cercano a 23 por ciento. Se podrá diversificar un portafolio con empresas trasnacionales o europeas como para un 35% en acciones de tipo extranjeras y las demás en nacionales.

4. ENFOQUE FINANCIERO Y EL PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA SU INVERSIÓN EN EL MERCADO SECUNDARIO DE CAPITALES.



4. ENFOQUE FINANCIERO Y EL PRESUPUESTO DE CAPITAL PARA SU INVERSIÓN EN EL MERCADO SECUNDARIO DE CAPITALES.

El presente tema se refiere a un proceso, que se siguen en las decisiones de inversión así como sus principales componentes.

Se considera el presupuesto de capital y las técnicas que por lo general se emplean para tomar decisiones de acuerdo con los objetivos de la organización.

El principal foco de atención es el factor relativo al tiempo, ya que el presupuesto de capital generalmente tiene efectos a largo plazo, puesto que interesa la mejor forma la mejor decisión. Y reducir su tipo de riesgo haciendo más atractiva la inversión.

El proceso de la elaboración del presupuesto del capital se refiere a los diferentes métodos comúnmente utilizados para analizar y controlar problemas históricos y técnicos para reducir riesgos y los costos de los proyectos. En el presente capítulo es para completar la decisión de la inversión, y se desarrollaron por dos puntos de vista diferentes⁴⁰:

4.1 TÉCNICAS DEL PRESUPUESTO DE CAPITAL

El presupuesto de capital abarca la totalidad del proceso de planeación de los gastos cuyos rendimientos se espera que se extiendan más de un año. Desde luego, la elección de tipo de acciones en un periodo, pero es un punto de referencia conveniente para distinguir distintas clases de acciones.

El presupuesto de capital es un aspecto importante para el bienestar futuro del inversionista, también es un tema complejo y conceptualmente difícil.

El presupuesto de capital óptimo, -el nivel de inversión que incrementa el valor presente de la empresa- se determina simultáneamente por la interacción que tienen las fuerzas de la oferta y la demanda bajo condiciones de incertidumbre.

⁴⁰ Iniciando con el método del periodo de recuperación, el método del valor presente neto y el del Chartismo de acuerdo al desarrollo de los autores J.F. Weston y E.F. Brigham en su libro Finanzas en Administración.

Las fuerzas de la oferta se refieren a la provisión de capital para la empresa, o a su programa de costo de capital. Las fuerzas de la demanda se relacionan con las oportunidades de inversiones disponibles para la empresa, derivadas de la corriente de ingresos que resultara de una decisión de inversión. La incertidumbre entra en la decisión, porque es imposible conocer con exactitud el costo de capital o la corriente de ingresos que se derivarán de un proyecto⁴¹.

4.1.1 Importancia del presupuesto de capital.

Numerosos factores se combinan para hacer que el presupuesto de capital sea tal vez la decisión más importante con la cual tiene que tratar la Economía financiera.

Efectos a Largo Plazo.- El hecho de que los resultados se extiendan durante un período prolongado significa que quien toma las decisiones pierde cierta flexibilidad. El inversionista debe incurrir en un compromiso hacia el futuro. Por ejemplo., la compra de un activo que tenga una vida económica de diez años requiere un prolongado período de espera antes que puedan conocerse los resultados finales de acción

La expansión de activos se relaciona fundamentalmente con las ventas futuras. Una decisión para comprar o vender un activo o el tipo de acciones que tenga una vida esperada de cinco años comprende un pronóstico implícito de ventas a cinco años. En efecto, la vida económica de la acción comprada exige la preparación de un pronóstico implícito que abarque un periodo igual a la duración de vida económica. En consecuencia, el fracaso en un pronóstico exacto producirá una infrainversión sobre el capital ya invertido.

Un pronóstico erróneo de requerimientos de capital puede acarrear serias consecuencias. Y en caso de la empresa ha invertido demasiado en activos, incurrirá innecesariamente en fuertes gastos. Si no ha invertido la cantidad suficiente en activos fijos, pueden surgir dos graves problemas: Primero, el equipo de la empresa puede no ser lo suficientemente moderno para capacitarla a que produzca en forma competitiva, y segundo, si tiene una capacidad inadecuada, puede perder una parte de su participación en el mercado y ceder a sus empresas rivales. Para volver a capturar a los clientes perdidos generalmente se requieren fuertes gastos de ventas, reducciones

⁴¹ se consideró el método de recuperación, y el método de tasa de rendimiento contable vistos a través del enfoque del autor James C. Van Horne en su libro Administración Financiera

de precio, mejoramientos en los productos, perjudicando en el precio de sus acciones.

Forma de Programar la Disponibilidad de la inversión.- Se debe programar adecuadamente la disponibilidad a fin de que se pueda disponer de ellos en el momento correcto. Un buen presupuesto de capital, mejorará la programación de otras acciones en forma de diversificar la calidad de inversión.

Aumento de inversión.- Otra razón que justifica la importancia del presupuesto de capital es la expansión de las acciones. Antes que el inversionista gaste una fuerte cantidad de dinero, debe hacer planes adecuados, las fuertes cantidades de fondos no se pueden obtener en forma automática. Se debe contemplar un programa importante de gastos por operación que necesite ajustar su financiamiento con varios años de anticipación para asegurarse que podrá conseguir los fondos requeridos para la expansión.

4.1.2 Panorama general del presupuesto de capital.

El presupuesto de capital es, en esencia, la aplicación de un enunciado clásico de la teoría económica: un negocio debe operar hasta el punto en que sus ingresos marginales sean exactamente iguales a sus costos marginales. Cuando esta regla se aplica a las decisiones del presupuesto de capital.

Propuestas de Inversión.- Además de la generación real de ideas, el primer paso del proceso del presupuesto de capital consiste en formular una lista de las nuevas inversiones propuestas, junto con los datos necesarios para evaluarlas. Aunque las prácticas varían de una empresa a otra, las propuestas que tratan de la adquisición de acciones, con frecuencia se agrupan de acuerdo a las siguientes cuatro categorías

1. Reemplazos
2. Expansión capacidad en las acciones actuales y futuras

Estos agrupamientos son un tanto arbitrarios, y con frecuencia es difícil decidir la categoría apropiada para una inversión en particular. Por lo común, las decisiones de reemplazo son las más difíciles de llevar a cabo y en algunos casos se tiene que hacer por que las acciones se consumen o se vuelven obsoletas y deben ser reemplazados. Si se desea mantener la eficacia de la productividad.

Aspectos Administrativos.- Otros puntos importantes del presupuesto de capital comprenden los aspectos administrativos. En general, se requieren aprobaciones a niveles más altos de la organización a medida que se va de las decisiones de reemplazo hacia decisiones de mayor importancia, y a medida que las sumas comprometidas aumentan.

El horizonte de planeación de los programas de capital varía según la naturaleza de las Acciones. Cuando las ventas pueden pronosticarse con un alto grado de confiabilidad durante un periodo de diez a veinte años, el tiempo de planeación puede tener un lapso correspondiente; las compañías de servicios son un ejemplo de tales industrias. Además, cuando el desarrollo tecnológico de los productos de una industria requiere un ciclo de ocho a diez años para desarrollar un nuevo producto de gran amplitud, para sustentar su producción.

Forma de Elegir entre Propuestas Alternativas.- En la mayor parte de las empresas existen más proposiciones de proyectos de inversión que los que la empresa puede o está dispuesta a financiar. Algunas propuestas son buenas, otras son deficientes, y en lo cual se debe estudiar las empresas y sus métodos de desarrollar sus propuestas.

Importancia de los Buenos Datos.- En todo el procedimiento del presupuesto de capital, probablemente nada sea tan importante como disponer de una estimación confiable acerca de los ahorros de costos o de los aumentos de ingresos que surgirán como resultado del desembolso esperado de los fondos de capital.

El aumento de la producción y de los ingresos por ventas que resultan de los programas de expansión constituye beneficios obvios. Los beneficios por reducción de costos incluyen cambios en la calidad y en la cantidad de mano de obra directa; el análisis de beneficios provenientes de los gastos de capital debe ser examinado en detalle a fin de descubrir posibles costos y ahorros adicionales; estos análisis- se utilizarán para asignar categorías a las propuestas alternativas de inversión.

4.1.3 Clasificación de las propuestas de inversión.

El punto básico del presupuesto de capital –y en efecto el punto básico de todo análisis financiero- consiste en las decisiones que incrementarán el valor de la acción de la empresa. El proceso del presupuesto de capital se ha ideado para responder a dos preguntas:

1. ¿Cuál de varias inversiones mutuamente excluyentes debe elegirse?
2. ¿Cuántos proyectos en total deben aceptarse?

Método de la Tasa Interna de Rendimiento: Se define como la tasa de interés que iguala el valor presente de los flujos de efectivo esperados para el futuro, o ingresos, con el costo inicial del desembolso.

La tasa interna de rendimiento puede encontrarse mediante tanteo. Primero, el valor presente de los flujos de efectivo provenientes de una inversión, usando una tasa de interés arbitrariamente seleccionada. (Puesto que el costo del capital de la mayoría de las empresas ha estado en los límites de 10 a 15%, los proyectos deben prometer un rendimiento de por lo menos 10% sobre sus acciones).

Después se compara el valor presente así obtenido con el costo de la inversión. Si el valor presente es más alto que la cifra del costo, se toma una tasa de interés más alta y se repite de nuevo el procedimiento.

A la inversa, si el valor presente es más bajo que la cifra del costo, se disminuye la tasa de interés si el valor presente es más bajo que la cifra del costo, se disminuye la tasa de interés y se repite el procedimiento. Se continúa hasta que el valor presente de los flujos provenientes de la inversión sea aproximadamente igual a sus costos.

La tasa de interés que produce esta igualdad se define como la tasa interna de rendimiento. Si la tasa interna de rendimiento de un proyecto en particular es de 10%, es decir, igual al costo de capital, el inversionista podría usar el flujo de efectivo generado por la inversión para rembolsar los fondos obtenidos, incluyendo los costos de los fondos.

Si la tasa interna de rendimiento excede de 10%, el valor de la acción o título de valor aumenta, si es menor de 10%, tomar el proyecto causaría una disminución en el valor presente de la empresa⁴².

Es precisamente esta característica de punto de equilibrio la que aumenta o disminuye el valor de la acción y hace que la tasa interna de rendimiento adquiera un significado particular.

El presupuesto de capital, el cual implica compromisos por fuertes desembolsos cuyos beneficios (o perjuicios) se extienden hacia un futuro distante, es de la mayor importancia para el inversionista. Las decisiones de presupuesto de capital que se toman en esta área en forma eficaz, contribuyen al bienestar y crecimiento del título de valor.

⁴² James C. Van Horne. "Administración Financiera". p. 143

El presupuesto de capital más confiable, es el que se sustenta en el desarrollo de procedimientos, o reglas sistemáticas para preparar una lista de propuestas de inversión, para su evaluación y para elegir un punto de referencia

Las etapas más importantes del proceso de evaluación de las propuestas de presupuesto de capital, consisten en obtener una estimación confiable de los beneficios que se obtendrán si se emprende un proyecto determinado.

4.2 ANALISIS DE INVERSIÓN

4.2.1 *Análisis Fundamental.*

Método más conocido y más utilizado en el medio bursátil para entender la Bolsa. Supuesto básico: los movimientos de los precios y de las acciones tienen causas económicas o de otro tipo y dichas causas pueden identificarse y ponderarse antes de producir su efecto en el mercado. Este método consiste en:

- Conocer y evaluar la situación financiera de los mercados, tanto en el entorno macroeconómico como en las condiciones microeconómicas de las empresas a través de distintos indicadores (estados financieros, capacidad gerencial y productiva, competencia que existe en el sector, proyectos de inversión.)
- A partir de la valoración de estos factores, se estima el valor intrínseco de las acciones de empresas públicas y se compara con su valor de mercado para determinar su grado de subvaluación o sobrevaloración

4.2.2 *El Análisis Técnico.*

Es el estudio de la acción del mercado mediante el manejo de gráficos que reflejen los precios de una acción y su volumen, con el fin de determinar las futuras tendencias de los precios. Está basado en los siguientes puntos:

El precio de las acciones no siempre responde a condiciones financieras o económicas de la empresa o del sector económico en particular, sino que depende de una serie de cuestiones de distinta naturaleza (fenómenos políticos, climáticos, psicológicos y de otra índole) que muchas veces no pueden identificarse oportunamente o cuyo efecto en los mercados es

imposible ponderar. Estos factores determinan las expectativas de los inversionistas con respecto a una emisión en particular o en cuanto al mercado bursátil en lo general, lo cual definirá si existe interés por comprar o vender acciones. Postulados generales del análisis técnico:

- Sin conocer la causa, podemos entender el orden intrínseco que existe en los movimientos o fenómenos de mercado.
- El comportamiento del ser humano puede ser predecible cuando forma parte de un grupo o masa.
- El gráfico es un reflejo de todos los factores que operan en el mercado. Partiendo del registro gráfico de los precios y los volúmenes operados de acciones e índices, puede inferirse el sentimiento del mercado y de esta manera se puede pronosticar, con un grado de certeza adecuado, la evolución de dicho precio.

Desde que existe el mercado de valores, se trata de resolver el principal problema que tiene el inversor. Esto es:

Qué COMPRAR ó VENDER y cuándo hacerlo.

a) **La acción del mercado descuenta todo.** *El análisis técnico* piensa que todo lo que puede influir en el precio de una acción del mercado, está reflejado en dicho precio. Se podrán predecir futuras tendencias, estudiando el gráfico que contiene dichos precios.

El analisis fundamental; se piensa que la acción del mercado es el reflejo de movimientos en la Oferta y en la Demanda: si la demanda excede a la oferta los precios suben y si la oferta excede a la demanda bajan.

En Un análisis técnico se invierten este razonamiento y se considera que si los precios suben (por el motivo que sea) es que la demanda excede a la oferta ,por lo que estamos en una situación alcista , y si ocurre lo contrario, es decir, que la oferta excede a la demanda, estaríamos en una situación bajista.

b) **Los precios se mueven por tendencias.** El concepto de tendencia es, sin lugar a dudas, el más importante en el análisis técnico ,puesto que el fin de todo estudio técnico es el de identificar en qué tendencia se mueven los precios para intentar tomar posiciones en el comienzo de dicha tendencia.

c) **La historia se repite.** Los analistas técnicos piensan que, si determinadas figuras chartistas (figuras mediante las graficas rerentes); sistema de análisis y pronóstico bursátil, que forma parte del análisis técnico. Se basa exclusivamente en el estudio de las figuras que dibuja la curva de cotizaciones en un gráfico bursátil (chart) y determinados indicadores y osciladores han funcionado bien en el pasado, ¿por qué no lo van a hacer en el futuro?

Se estima que como éste se ha extendido mucho en los últimos años, y son herramientas gráficas, que podría ocurrir que muchas órdenes de compra o de venta fuesen consecuencia de las diferentes figuras alcistas o bajistas.

Otra suele hacer con frecuencia es la de que las figuras chartistas son muy subjetivas, es decir, que donde un analista ve una determinada figura otro puede no verla.

Es evidente que son contradictorias puesto que, en la primera se indica que el análisis técnico es objetivo y en la segunda que es subjetivo. Suele ser criticado por el hecho de considerar que la historia se repite, pero hay que tener en cuenta que no existe método de predicción (meteorológica, estadística, clínica y otros.) que no esté basado en hechos pasados⁴³.

Hasta hace relativamente poco tiempo, el término análisis técnico y análisis chartista querían decir exactamente lo mismo, pero actualmente, debido a la incorporación de diversos modelos matemáticos y estadísticos, existen importantes diferencias.

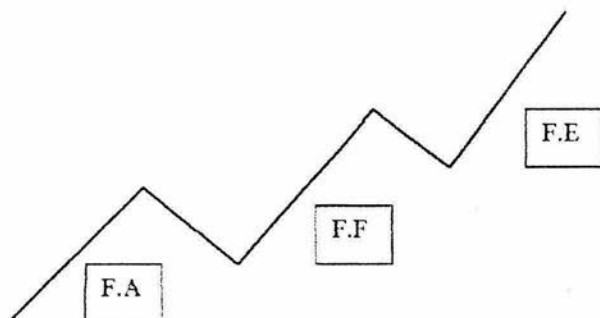
El análisis chartista tiene como principal herramienta de trabajo trabajo diversos indicadores y osciladores. Observando las diferentes señales que éstos van produciendo y las diferentes figuras que van formando, opera en el mercado en consecuencia. Otro como el gráfico que refleja los precios de una determinada acción. Estudiando las distintas figuras chartistas que se van formando en el gráfico, intenta predecir la futura tendencia.

4.2.2.1 Análisis Técnico y Teoría.

Todo el análisis técnico, ya sea éste propiamente dicho, o el análisis chartista, está basado en las teorías de un hombre, CHARLES DOW, que allá por el año de 1884, creó un índice formado por 11 acciones (9 de ellas compañías de ferrocarril). Tres años más tarde, en 1887, este índice se desglosó en dos: uno industrial, formado por 12 acciones, y otro ferroviario, de 20 acciones.

⁴³ Alberto sanpedro. "Análisis Financiero"

Los índices descuentan todo, se supone que todo lo que pueda afectar a los índices está reflejado en ellos. Teniendo tres tendencias, definió la tendencia Alcista como aquella en la que los máximos y mínimos sucesivos son cada vez más altos, y la tendencia Bajista, cuando ocurre justamente lo contrario. Las tendencias se dividen en PRIMARIAS o PRINCIPALES, SECUNDARIAS, y MENORES o TERCIARIAS. En las tendencias Primarias se distinguen tres fases, que son:



a.- **Fase de acumulación.**- Es, sin lugar a dudas, la más difícil de localizar. Suele darse justo cuando las malas noticias económicas han sido descontadas por el mercado.

b.- **Fase fundamental.**- Es donde funcionan, casi a la perfección, todos los métodos seguidores de la tendencia: medias móviles, convergencia y divergencia,

c.- **Fase especulativa.**- Esta es la fase en la que todo el mundo habla de la bonanza de la situación económica y, curiosamente, donde un buen inversor tiene que empezar a ponerse en liquidez, es decir, salirse del mercado.

Los índices deben confirmarse entre sí, se consideraba que la tendencia del mercado era alcista siempre que sus dos índices lo fuesen, y si los índices divergen, se asume que la tendencia de la cual se viene es la que permanece en vigor. El volumen tiene que confirmar la tendencia, Si la tendencia primaria es Alcista, entonces el volumen debe de confirmarlo, es decir, a medida que aumenten los precios, el volumen de contratación debe de ir aumentando. Si los precios disminuyen, el volumen también ha de hacerlo. Si la tendencia primaria es Bajista, entonces tiene que ocurrir que a medida que los precios bajan, el volumen de contratación sube y si los precios suben el volumen tiene que bajar. Y más importante .Nunca se debe operar contra la tendencia.

4.2.2.2 Principales líneas del gráfico

Existen tres tipos de tendencia:

Alcista, Bajista, y Horizontal. Estamos en tendencia Alcista, cuando los mínimos sucesivos van siendo cada vez mayores; es decir, si unimos estos mínimos cada vez mayores, la recta creada se llama línea Directriz Alcista.

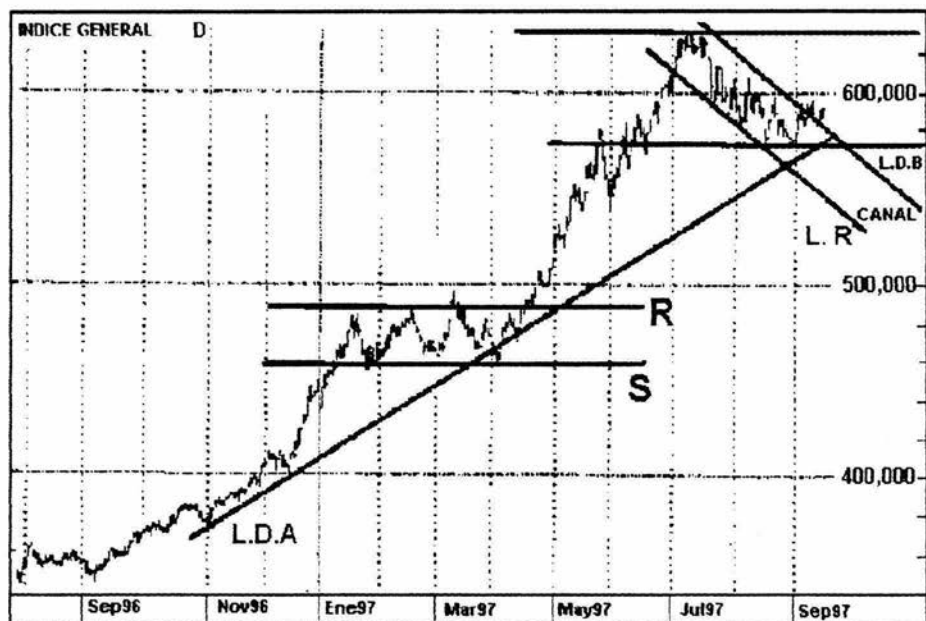
Estamos en tendencia Bajista, cuando los máximos sucesivos son cada vez menores. Si unimos estos máximos, la recta resultante se llama línea Directriz Bajista. En las líneas Directrices hay que observar principalmente tres aspectos: número de contactos, duración, y pendiente.

Cuanto mayor sea el número de contactos de una línea directriz, y cuanto más tiempo ha permanecido como tal, más importancia tiene, y por tanto la ruptura de la línea directriz, traerá consigo consecuencias más importantes. Hay que desconfiar de las líneas directrices que superen los 45° de inclinación.

A la línea paralela a la línea directriz Alcista, que pasa por los máximos (aproximadamente) del gráfico, se le llama Línea de Retorno, y a la zona comprendida entre ésta y la línea directriz (ya sea alcista o bajista) se le llama Canal.

La línea de Soporte, es la zona del gráfico donde la presión de compra supera a la presión de venta. Es la línea de Resistencia, la zona del gráfico donde la presión de venta supera a la presión de compra. Cuanto mayor sea la extensión (en precios), y la duración (en tiempo), mayor serán las consecuencias de una ruptura de la línea de soporte o resistencia. Los conceptos de soporte y resistencia, pueden intercambiarse, puesto que la ruptura de una línea de soporte convierte a ésta en una línea de resistencia y la ruptura de una línea de resistencia convierte a ésta en línea de soporte⁴⁴.

⁴⁴ Traducción de: Pring, Martin. "Technical Analysis Explained." p. 34



Fuente: Palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio." p. 140

4.2.2.3 Figuras Chartistas

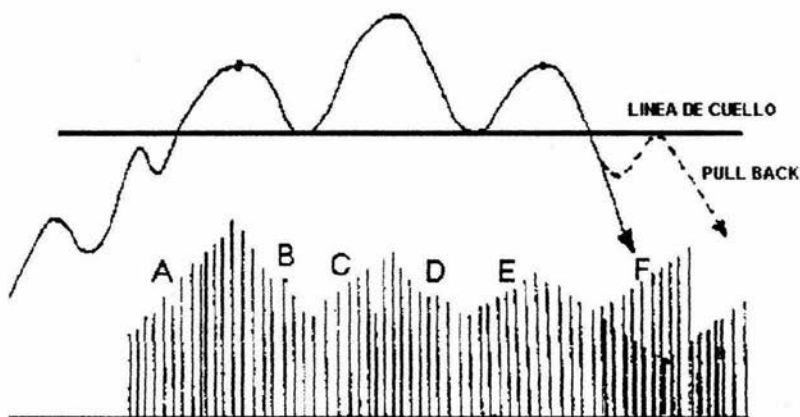
La principal herramienta para analizar los gráficos, son las llamadas formaciones chartistas. Éstas son diferentes figuras que el inversionista debe detectar sobre el gráfico, con el fin de predecir futuras tendencias y precios.

Las formaciones chartistas se dividen en dos grandes bloques, que son: *Figuras de cambio* y *figuras de consolidación*. Las figuras de cambio son las que indican que se va a producir un importante cambio en la tendencia, ya sea de alcista a bajista o viceversa.

Para todas las figuras hay que tener presente que, cuanto mayor sea su amplitud de precios y su duración, más importantes pueden ser sus consecuencias.

1. HOMBRO-CABEZA-HOMBRO

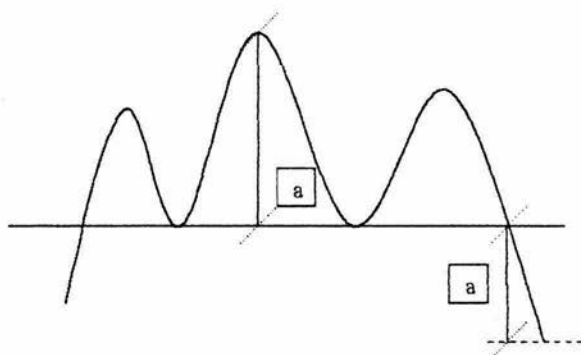
Es una de las principales figuras de cambio de tendencia alcista a bajista. Se tienen que dar los siguientes requisitos para cada uno de los sectores definidos en la figura:



Fuente: Palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio." p. 142

Se explica de la siguiente manera:

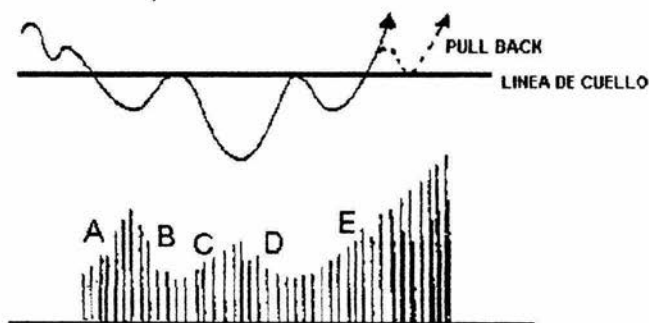
En el sector **A**; venimos de una situación alcista, el volumen tiene que ir aumentando a medida que aumentan los precios. Sector **B**, El volumen disminuye. Sector **C**, aumentar los precios, el volumen aumenta, pero a un nivel inferior al alcanzado en el hombro izquierdo. Este es el primer síntoma de que algo anormal está pasando con la tendencia alcista. Sector **D**, vuelve a disminuir. Sector **E**: El volumen en el hombro derecho es aún menor que el de la cabeza y hombro izquierdo y **F**, Una vez rota la línea del cuello (con un margen de seguridad del 3%), se produce un importante aumento de volumen, pasando a la tendencia bajista.



La cotización objetivo será como mínimo la altura de la cabeza, medida desde el punto de ruptura de la línea de cuello.

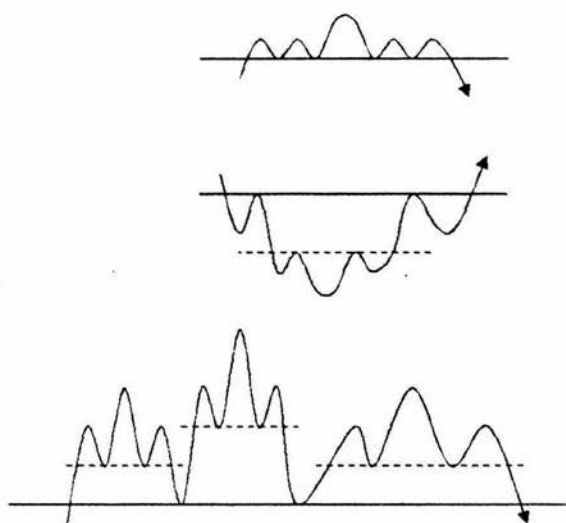
2. HOMBRO-CABEZA-HOMBRO INVERTIDO

Es una figura de cambio de tendencia bajista a tendencia alcista, en la que se tienen que dar los siguientes requisitos.



Fuente: palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio." p. 143

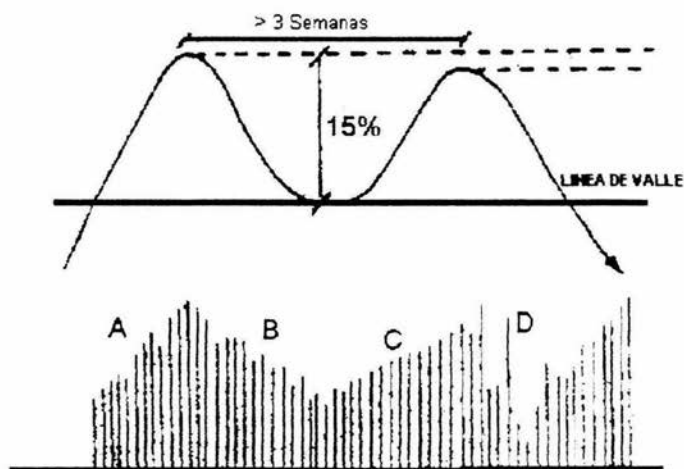
En el sector **A**; hay una situación bajista, el volumen de contratación tiene que ir aumentando a medida que van cayendo los precios. Sector **B**, El volumen disminuye. Sector **C**, Al volver a caer los precios, el volumen aumenta, pero a un nivel inferior al alcanzado en el hombro izquierdo, creando la primera sospecha de que la situación bajista puede cambiar. Sector **D**, Vuelve a disminuir y Sector **E**, El volumen crece desde la formación del hombro derecho, aumentando espectacularmente en la rotura de la línea de cuello.



Al igual que en el HOMBRO-CABEZA-HOMBRO, la cotización objetivo será la altura de la cabeza, tomada desde el punto de ruptura de la línea de cuello.

3. DOBLE TOP

Es una figura de cambio de tendencia alcista a tendencia bajista. Tiene que cumplir los siguientes requisitos:



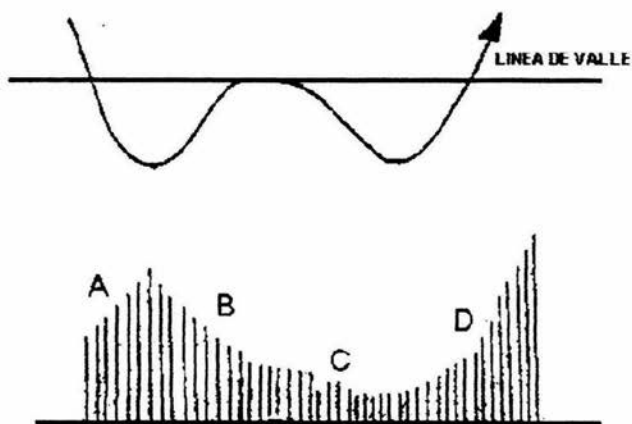
Fuente: Palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio", p. 143

En el sector **A**; El volumen aumenta al aumentar la cotización, puesto que estamos en una situación alcista. **B**, disminuye. El Sector **C**, aumenta pero menos que el **A**. Sector **D**, es un volumen irregular, y en el momento de ruptura de la línea de valle, se observa un fuerte aumento del volumen. En lo cual se tiene que tener mucho cuidado en los puntos para predecir los siguientes.

Los dos máximos de la figura, deberán alcanzar aproximadamente la misma cotización, permitiéndose una diferencia del 3%. La distancia que separa ambos máximos o **TOP** deberá de ser como mínimo de tres semanas, y la profundidad del valle debe de ser de al menos un 15% de caída de cotización. Como consecuencia de esta figura se producirá una caída en la cotización, de al menos la distancia entre el máximo y la línea del valle.

4. DOBLE BOTTOM

Es una figura de cambio de tendencia bajista a tendencia alcista que tiene que cumplir los siguientes requisitos:



Fuente: Palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio." p. 143

En el sector **A**; El volumen aumenta a medida que caen los precios, por estar en tendencia bajista, **B** disminuye como **C** vuelven a caer los precios para formar el segundo mínimo, el volumen sigue disminuyendo, dando el primer síntoma de que algo anómalo está pasando en la tendencia bajista y **D**; Cuando las cotizaciones cortan la línea del valle se produce un aumento importante del volumen.

Al igual que en el **doble top**, se permite una diferencia del 3% entre las alturas de los mínimos. La profundidad del valle ha de ser como mínimo de un 15% de la cotización, y, en cuanto a la cotización objetivo, se espera una subida de las cotizaciones de al menos la distancia entre el mínimo y la línea del valle.

5. SOPERA

Es una figura de cambio de tendencia bajista a tendencia alcista, donde este cambio se produce de una manera poco violenta. El volumen de contratación forma una figura reflejo de la figura de los precios.



Fuente Jeffrey B. Little. "Como entender a Wall Street" p.172

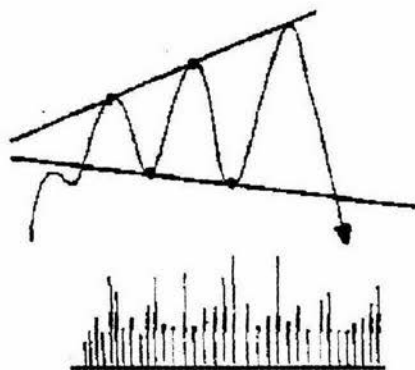
En la figura se tiene que observar que la tendencia bajista va perdiendo peso y, llega un momento en el que los precios tienden hacia la horizontabilidad, volviendo después a aumentar: primero de una manera sosegada y luego de un modo más violento. Es una figura de larga duración (por lo menos tres meses) y en general, según haya sido la importancia de la caída de precios, así será la de la subida de los mismos. Es una figura de las llamadas de ACUMULACIÓN. Existiendo también la **BASE**; considerándose la base y las cotizaciones son extremadamente bajas y los niveles de contratación llegan a ser ridículos. Es una figura larga duración⁴⁵. Y Existiendo una **Sopera Invertida**, Figura de cambio de tendencia alcista a bajista. El volumen es más irregular que en la **sopera**, aumentando de forma considerable cuando ya las cotizaciones están cayendo de una forma espectacular (casi en caída libre). Llamada DISTRIBUCIÓN.

⁴⁵ Palcios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio" p. 146

4.2.2.4 BANDERAS

1.- **ABIERTA.** Es una figura de cambio de tendencia Alcista a Bajista que, en un número muy importante de casos, produce descensos de consecuencias espectaculares.

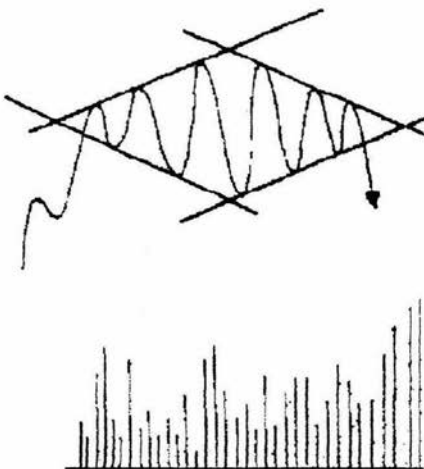
Es una figura en la que los máximos son cada vez mayores y los mínimos cada vez menores. Se necesitan como mínimo cuatro puntos de contacto (dos máximos y dos mínimos). En cuanto al volumen de contratación, éste es irregular durante la formación de la figura. La señal de venta se produce en el momento de corte de la línea inferior.



Fuente Jeffrey B. Little. "Como entender a Wall Street." p.173

2.- **DIAMANTE.** Es una figura de cambio de tendencia Alcista a tendencia Bajista. Sin duda es la figura Chartista más difícil de localizar y sus consecuencias suelen ser bajadas de precios espectaculares, casi en Caída Libre, produciendo situaciones de auténtico CRACK.

Durante la formación de la figura, el volumen de contratación presenta formas irregulares. La señal de venta se produce en el momento de corte de la línea inferior.

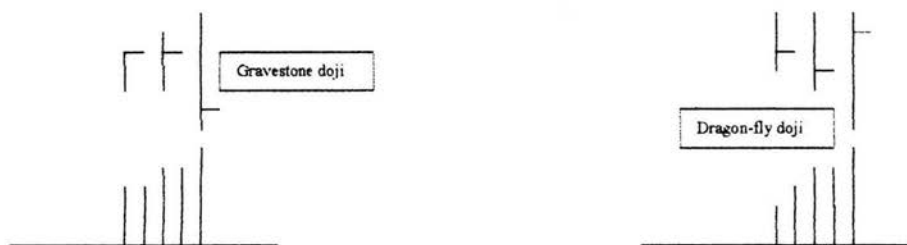


Fuente: Palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Precio Aleatorio". p. 144

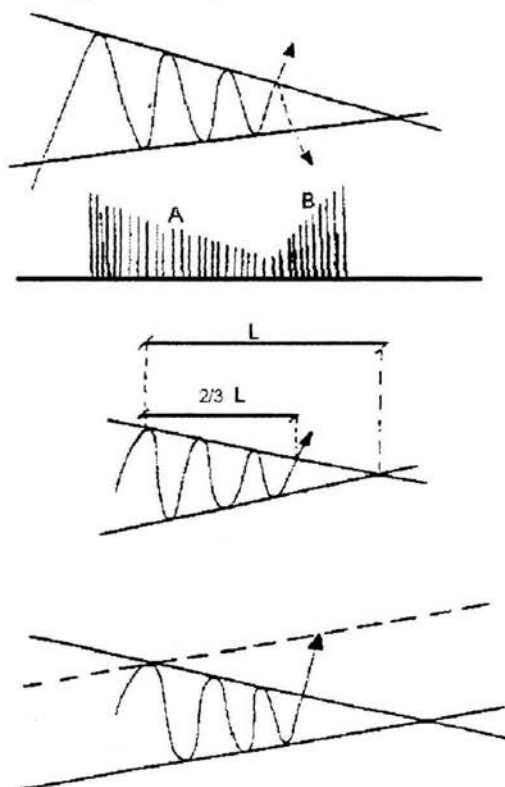
3.-VUELTA EN UN SOLO DÍA. Son figuras de cambio de tendencia Alcista a tendencia Bajista o viceversa, cuyas consecuencias tienen lugar a corto plazo (dos o tres días). Por lo general, estas figuras se suelen dar en los techos o suelos del gráfico. Se producen cuando:

- El máximo del día está por encima del máximo del día anterior, pero sin embargo, el cierre del día está por debajo del cierre del día anterior, produciéndose además un importante aumento del volumen de contratación. La situación es claramente Bajista a corto plazo.
- El mínimo del día está por debajo del mínimo del día anterior, pero sin embargo, el cierre del día está por encima del cierre del día anterior, produciéndose además un importante aumento en el volumen de contratación. La situación es claramente Alcista a corto plazo

Aquí suelen aparecer diferentes tipos de Doji, cual suelen ser líneas, significando un solo punto, es decir no tienen movimiento. Son líneas de estancamiento. Como se pueden quedar a la Alza "Dragon-fly doji. A la baja "Gravestone doji" y una que puede anunciar el comienzo a la alza o baja.



4. TRIANGULO SIMÉTRICO. Es una figura de cambio o de consolidación, en la que los máximos van siendo cada vez más bajos y los mínimos cada vez más altos. Si tenemos una situación Alcista, y el corte se produce en la línea Directriz Bajista, entonces la figura es de consolidación Alcista. Si el corte se produce en la línea Directriz Alcista, entonces la figura es de Cambio de Tendencia Alcista a Bajista. Para que un Triángulo sea considerado como tal, se tienen que dar los siguientes requisitos:



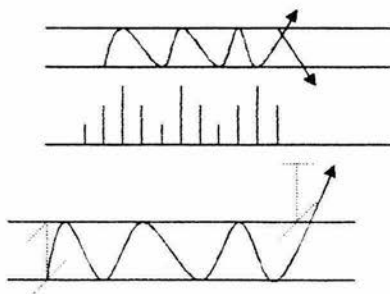
Fuente: Palacios J.A. "Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio". p. 144

A medida que los precios van formando el triángulo, el volumen de contratación tiene que ir disminuyendo. El volumen aumenta considerablemente si los precios cortan el triángulo por la línea Directriz Bajista, y menos si lo cortan por la línea Directriz Alcista.

Se forman un triángulo como mínimo cuatro puntos de contacto (dos máximos y dos mínimos). El corte se tiene que producir antes de los 2/3 de la longitud del Triángulo. Siendo la Longitud, la distancia que hay desde el vértice hasta la proyección sobre la bisectriz del primer punto de contacto. Si el corte es Alcista, la cotización objetivo se calcula del siguiente modo: Se traza desde el primer máximo una línea paralela a la línea Directriz Alcista, y es de esperar que los precios lleguen como mínimo hasta esta línea. Si el corte es bajista, se traza desde el primer mínimo una paralela a la línea Directriz Bajista. De este modo se puede producir un **Triangulo Recto Ascendente**; con tendencia alcista o puede variar. Y también se puede suscitar: **EL Triangulo Recto Descendente**, es consolidación a la baja y al último para alcista. Teniendo que verificarse que, durante la formación de la figura el volumen de contratación tiene que disminuir hasta el momento de la ruptura del Triángulo⁴⁶.

5. RECTÁNGULO

Figura de cambio o de consolidación de la tendencia en la que los volúmenes de contratación van disminuyendo mientras se está formando la figura y aumentan en el momento de corte. El rectángulo se forma, cuando el gráfico de precios oscila entre dos líneas, habiendo un estancamiento entre un precio de apertura y cierre.

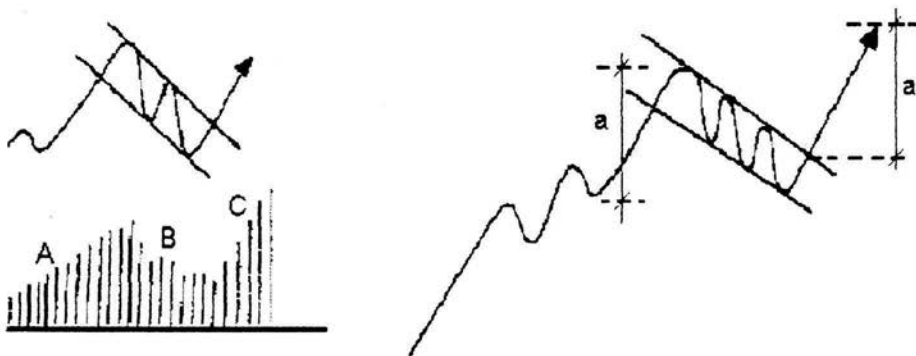


⁴⁶ Palcios J.A. Op Cit. . p . 155

6. BANDERAS

Son figuras claramente de consolidación de la tendencia. En situación Alcista, se producen como consecuencia de una toma de beneficios tras una acelerada subida de precios produciendo una caída de precios por un espacio de tiempo no superior a tres semanas, para después volver a retomar la tendencia Alcista con el mismo ímpetu que la dejó.

Mientras los precios suben, el volumen sube y mientras los precios bajan, el volumen baja hasta el momento de ruptura de la Bandera en que vuelve a incrementarse el volumen. En cuanto a la cotización objetivo, se espera que los precios suban al menos el mástil de la bandera, siendo éste la altura del primer máximo de contacto de la Bandera.



Fuente Jeffrey B. Little. "Como entender a Wall Street." p.173

Si la tendencia dominante fuese bajista, la Bandera resultante se formaría de un modo similar, solo que con inclinación Alcista.

4.2.3 Indicadores.

Por todo lo expuesto, es lógico pensar que interpretar un gráfico, utilizando como herramienta principal las figuras Chartistas es, a menudo complicado y, pueden surgir opiniones contradictorias sobre la existencia de una determinada figura o sobre el cumplimiento de todos los requisitos para que pueda darse esa figura.

Como consecuencia de todo esto, surge el análisis Técnico, formado por herramientas tales como los Osciladores y los Indicadores, cuya observación nos proporcionará una información, fundamental para resolver el principal problema del inversor: Qué COMPRAR ó VENDER y cuándo hacerlo.

Cada una de estas herramientas se utiliza en un momento determinado del gráfico, para los indicadores, como métodos seguidores de la tendencia. Cuando ésta esté bien definida (alcista o bajista). Pero sabemos que en más de 1/3 del ciclo de un valor, la tendencia dominante es la tendencia Lateral, es decir, los precios se mueven en una determinada banda lateral.

En estos casos, los métodos seguidores de la tendencia (indicadores) no funcionan bien, produciendo numerosas señales falsas de entrada y salida del mercado. Para solucionar esto, surgen los Osciladores como herramienta principal durante las tendencias laterales.

En los osciladores, no solo habrá de fijarse que fijarnos en su valor numérico para tomar una decisión, sino que también, y curiosamente, hacer Chartismo sobre ellos y comparar la figura que van formando con el gráfico de precios para observar posibles divergencias.

4.3 EFICIENCIA DE LOS MODELOS DE EVALUACION:

4.3.1 Modelos dinámicos con horizonte de planeación.

Son dinámicos en el sentido de que no se limitan a decidir acerca de la mejor inversión en el período considerado como presente sino que además plantean relaciones para varios periodos en el futuro. Las decisiones pasadas no interesan ya que "lo hecho, hecho está" y sólo sirve como información de entrada al modelo para planear las condiciones iniciales que restringen la elección de cartera, siendo de interés únicamente la decisión en cuanto a la composición actual y futura.

"El horizonte de planeación es finito, por que, el número de períodos hacia el futuro pueden ser relevantes para determinar la composición óptima de la cartera actual"⁴⁷.

Se tendrán también modelos dinámicos que con el supuesto de certidumbre proporcionaran la cartera óptima en cada periodo que se considere.

⁴⁷ Aguirre Mora Octavio -"El manual de Ingeniería Financiera".P. 232

Debido a que el futuro es incierto, la única solución del modelo que interesa y puede ser útil para la toma de decisiones es la del primer periodo, ya que es la única que requiere una decisión inmediata; esta característica permite tomar medidas correctivas ya que el modelo se resuelve periódicamente, adaptando la solución a la exigencia de los eventos según estos se vayan presentado.

4.3.2 Modelo de programación lineal básico.

Este modelo sólo tiene restricciones de liquidez aparte de las restricciones estructurales que surgen del modelado.

Se supone además que debido a que hay certidumbre total acerca del requisito de liquidez en cada período y los rendimientos que proporciona cada instrumento es imposible vender un activo de inversión antes de su vencimiento. El número de activos con los que es posible formar la cartera es finito, así como los plazos a que se pueden comprar cada uno de ellos.

El plazo máximo a que se puede invertir es cuando mucho igual al total de períodos que se considera para el horizonte de planeación.

4.3.3 Elementos principales de los elementos.

Estos elementos se refieren al tipo de restricciones que en ellos operan, además de los criterios de decisión que se utilizan. Identificándose dos tipos de restricciones que son:

1. **ESTRUCTURALES.**- las impone la mecánica del proceso de inversiones. Por ejemplo, el monto de recursos disponibles para inversión en un período depende de cómo se invirtieron los recursos en períodos anteriores.
2. **AMBIENTALES.**- las impone el medio que rodea al problema. Por ejemplo, las restricciones legales, fiscales y de política institucional.

Tipos de restricciones que surgen del carácter dinámico de los modelos

CRITERIOS DE DECISIÓN.- los modelos determinísticos por lo común utilizan alguno de rendimiento esperado ya que cualquier criterio de riesgo involucra un crecimiento explícito de incertidumbre.

Los criterios Son:

- El rendimiento total esperado de la cartera durante el horizonte de planeación.
- El rendimiento esperado de la cartera en algún período específico.
- El valor presente del rendimiento total esperado de la cartera en el horizonte de planeación.

El modelo se resuelve utilizando varios criterios de selección; esto tiene la ventaja de proporcionar un panorama más amplio de alternativas de decisión, compensando un poco el no incluir incertidumbre en forma explícita en el modelo.

CONCLUSIONES

Cuando se piensa invertir en la Bolsa, además de la expectativa macroeconómica de cualquier país, que defina si es prudente o no considerar esta opción se evalúa los sectores que son más atractivos y finalmente se hace una selección de emisoras; sin embargo, cuando menos entre 2001 y 2002, las emisoras vinculadas al sector domestico resultaron las más beneficiadas, toda vez que las empresas exportadoras estuvieron hacia abajo, debido a la debilidad de sus exportaciones.

Ya en el segundo semestre del 2002 y la expectativa hacia el 2003 hay un crecimiento en las exportaciones a un ritmo anual del 6% a 7%, las firmas con un alto contenido de ventas externas serán las más atractivas por encima de las de sector domestico. Emisoras como **Cemex, Grupo Modelo, Savia, Peñoles, Grupo México, GISSA y ALFA** deberán estar entre las más rentables, sobre lo que cuenten con una posición financiera sólida. Y como siempre a la más alta Teléfonos de México (Telmex), PEMEX, CFE y su nueva incorporación de América Móvil; por parte de Carlos Slim, ya que el papel comercial ha alcanzado un 79.27% en lo que va del 2003 al 2004.

La inseguridad que se vive en el mundo, provoca que los inversionistas en México se pregunten en que invertir sus recursos, sin que estén demasiado expuesto al riesgo. Ahora después de haber leído esta pequeña investigación, es para proponer una alternativa para el ahorro y fomentar el desarrollo de nuestro país en un mercado accionario.

Pero la respuesta no es fácil, toda vez que la incertidumbre causa una fuerte volatilidad y el escenario puede ser tan cambiante o complicado.

Pese a la guerra en el medio oriente, con una economía mundial bajo un entorno recesivo y con tasas de interés estadounidenses en los niveles más bajos en varias décadas, el mercado de acciones puede tener un buen año. El 2003 puede ser bueno para invertir en la bolsa, aprovechando el ajuste que puede tener las acciones en los primeros meses por la incertidumbre internacional, las bajas tasas de interés y por que los múltiplos del mercado están por debajo de sus máximos históricos, así como la percepción de un mejor escenario de crecimiento económico mundial y local, podría empezar un repunte en los mercados, en una forma parecida a lo que ocurrió después de la guerra del Golfo Pérsico.

La Utilidad en compra-venta, es decir, ganancia de capital, puede ser más alta, la cual está exenta de impuestos en el caso de las personas físicas. Ya que Las acciones con alta bursatilidad pueden venderse o comprarse con relativa facilidad, dependiendo de las condiciones del mercado. Esto cuando su patrimonio del inversionista fomentando al desarrollo a la empresa y a México. Que cada vez sea mejor para su pueblo, incrementando fuentes de empleo y expectativas para sus empresas. Dando alternativas de crecimiento a la empresas.

Es que estos pequeños ahorradores deben estar en posibilidad de participar en el mercado de valores ya que puede convertirse en una verdadera alternativa de financiamiento y ahorro. Siendo el número de personas o empresas que invierten en el mercado bursátil no mayor de 150 mil, cifra que es "verdaderamente ridícula" en un país con 104 millones de habitantes.

Hay que pensar en fomentar que haya más recursos depositados, mayor vía a los fondos de inversión para que sea accesible a más gente. Indicando que es uno de los motivos de los grandes desarrollos en otros países, existiendo fondos prestamistas que han permitido a mucha gente con pocos ahorros participar en el mercado de valores con una postura diversificada y con eficiencia en la administración de recursos. Así como en proporcionar mayores facilidades a las personas de invertir pequeñas cantidades en la bolsa.

Sin embargo, hay una gran ausencia de cultura financiera en general, que atribuye al hecho de que la Bolsa Mexicana ha tenido una enorme volatilidad porque el país ha tenido un desempeño económico bastante malo, con cinco crisis sexenales en su haber, devaluaciones y problemas; no ha habido un periodo largo de continuidad y crecimiento estable, y eso ha provocado inestabilidad bursátil. No existe, un sistema bursátil que incentive el ahorro, lo que hace que esa opción se concentre en pocas empresas.

La hipótesis sobre la inversión y al análisis técnico se puede llegar a predecir en el mercado que de en tal caso, los rendimientos de las acciones pueden ser utilizadas para identificar acciones ganadoras o en tal caso, los rendimientos de perdedoras y predice el comportamiento futuro de sus precios a la baja o al alza hasta alcanzar sus respectivos niveles de equilibrio. Mediante una estrategia contraria que implica comprar las acciones perdedoras y vender las acciones ganadoras se podría realizar una rentabilidad anormal. Sin embargo resultados obtenidos en este trabajo muestran que este tipo de estrategia no produciría una rentabilidad anormal debido a que no se encontró la evidencia suficiente para no rechazar la hipótesis nula que establecía sobre reacción en el mercado.

Adicionalmente, los resultados sugieren que el mercado accionario mexicano opera de manera eficiente, lo cual implica que ante eventos relevantes de las emisoras, los inversionistas valúan de manera justa el precio de las acciones. Cabe mencionar que este análisis se hizo para que el inversionista tomara sus decisiones propias y le sirva como manual ha sus dudas.

Ya que se puede dar la captación del ahorro siendo un proyecto al que se le dedicarán esfuerzos y atención especiales. La labor del sector financiero no se agota con el fomento al ahorro y su intermediación eficiente. La diversificación de los riesgos y su correcta asignación constituye una oportunidad para desarrollar nuevos instrumentos y contribuir con opciones reales al fomento del ahorro y a un mejor desarrollo del sector productivo. Es necesario avanzar en forma paralela en el fortalecimiento de la supervisión y la vigilancia de los intermediarios financieros. La elaboración del marco legal que fusionó la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria constituye una acción fundamental en este sentido. Para que la estabilidad macroeconómica rinda los frutos esperados se requiere un sector financiero dinámico, que reconozca la importancia de actuar de manera resuelta para afirmarla. Conforme se logre la estabilización económica y se cuente con instrumentos de cobertura de riesgo, será posible observar un alargamiento en los plazos promedio de vencimiento de los activos; cuanto mayor esfuerzo dediquen los intermediarios a este objetivo, más pronto entraremos a una etapa de estabilidad. Es decir, son procesos que se retroalimentan y, por ello, no es posible adoptar una actitud pasiva. Las autoridades, en el ámbito de su competencia, participen en esta labor y brindar todo su apoyo a quienes compartan este esfuerzo. Entre otros aspectos, será bueno Modernizar y fortalecer la regulación del sector financiero y a los organismos supervisores. O Propiciar una mayor captación de ahorro mediante la oferta de una mayor diversidad de instrumentos en condiciones atractivas de plazo y rendimiento. O Promover una asignación más eficiente de los recursos hacia las actividades productivas mediante el fomento de una mayor competencia y mediante la reducción de los costos de transacción y de operación. Promover un mayor acceso de la población de menores recursos a instrumentos de ahorro que les garanticen rendimientos atractivos. O Alentar la capitalización de las instituciones financieras con capitales internos y externos, en los términos permitidos por la ley. Y Fortalecer el marco jurídico para la solución justa y expedita de controversias y conflictos.

BIBLIOGRAFÍA.

- Caro R., Efraim. Et. al. **"El mercado de valores en México (estructura y funcionamiento)"**. Ed. Ariel Divulgación. México. 1995. 220 pp.
- Bashch, Antonin. **"El Mercado de Capitales en Mexico"**. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos México, DF. 1968 .190 pp.
- Lagunilla Iñarritu, Alfredo. **"La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su Ambiente Empresarial."** Ed. BMV S.A. de C.V. 1973. 189 pp.
- Claude. Annie Duplat. **"Como Entender la Bolsa"**. Ed. Paraninfo, S.A. 1989. 134 pp.
- Ontiveros, E. Bergés, A. Manzano, D. y Valero, F. J. **"Mercados financieros internacionales (La visión más accesible y completa de las finanzas y los mercados de valores mundiales)"**. Madrid: Espasa-Calpe, 1993. 365 pp.
- Sánchez Fernández de Valderrama, J. L. **"Curso de bolsa y mercados financieros (Obra monumental por lo completa y exhaustiva, con cierto valor didáctico)"** .Ed. Barcelona Ariel, 1996. 210 pp.
- Aguirre Mora Octavio. **"El Manual de Ingeniería Financiera"**. Edición 1987, 245 pp.
- Herman, Tomothy . **"Inversión de la Globalización"**. Ed. Milenio, S.A. de C.V. 250 pp.
- Díaz de Castro Luis, Mascareñas Juan. **"Ingeniería Financiera, la gestión en los mercados Financieros Internacionales"**. Ed. Mc Graw Hill de Management. Segunda Edición. 346 pp.

- Richard L. Kitchen. **"El Financiamiento de los Países en Desarrollo"**. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México DF, 1990. 310 p.p.
- Lawrence Galitz. **"Ingeniería Financiera"**. Ed. Mc Graw Hill. 215 pp.
- David k. Eitman, Arthur Istonehill. **"Las Finanzas de las Empresas Multinacionales"**. 5ta Edición. Ed. Addison Wesley Iberoamericana. 175 pp.
- Ross Jaime. **"Mercados Financieros y los Flujos de capital en México"**. Ed. UND WP 1993, Estados Unidos de América. 78 pp.
- Mensell Cartens Catherinen. **"Las Nuevas Finanzas en México"**. Ed. Milenio, S.A. de C.V. IPTM. 120 pp.
- Vega Rodríguez, Francisco Javier. **"La Bursatilización de Activos Financieros, (introducción a los fundamentos de las nuevas tecnologías Financiera)"**. Ed. Planeta 1995, México DF, 338 pp.
- Hernández Bazaldúa Reynaldo. **"El Mercado de Valores. Una Opción de Financiamiento e Inversión"**. Mexico 1973. 258 pp.
- Paul A. Samuelson, William D. Norhaus, Dieck Salazar. **"Macroeconomía (con aplicaciones a México)"**. Ed. Mc Graw Hill. Décimo Sexta Edición. 479 pp.
- López Gonzáles Teresa. **"Fragilidad Financiera y Crecimiento Económico en México"**. Ed. Plaza y Valdez.. 235 pp
- Jeffrey B. Ltle, Lucien Rhodes. **"Como entender a wall street"**. Ed. Mc Graw Hill. 1991 246 pp.
- Palazuelos Enrique. **"La Globalización Financiera (la internacionalización del capital financiero a finales del siglo XX)"**. Ed. Sintesis, S.A. 221 págs.
- Pring, Martin. **"Technical Analysis Explained"**. Ed. Mc Graw Hill, 1991, New York. 296 pp
- Palacios, J. A. **"Análisis Técnico. Teoría del Paseo Aleatorio"**. Curso de la BMV II. Ed. Ariel S.A. 1998. 256 pp.
- Centro Educativo de Mercado de Valores. **"Capitales 2001"**. Doc, Versión 09 de Febrero de 2001. 46 pp

- Bolsa Mexicana de Valores. "Acervo Documental del Centro de Información". 15 pp
- Bolsa Mexicana de Valores. "Las Sociedades de Inversión". 15 pp.
- BMV IMME. "El Mercado de valores". 46 pp.
- Banco de México. "Política Monetaria". Enero 2000
- Luisa Ochoa Ana. "Las 100 empresas que más invierten en México". Mundo Ejecutivo Edición Especial 2003. 296 pp.
- Guillermo Medina. "Mundo Ejecutivo". Año XXIV Marzo 2003. Num 287 Volumen XLI, 148 pp.
- Jesús de la Fuente Rodríguez. "Tratado de derecho Bancario Y Bursátil". 160 pp.
- Instituto de Finanzas Personales. "Que es un índice de precios y cotizaciones". Revista, Administración de Inversiones. Año 4 No 37 Junio 2002, 21 pp.
- Enciclopedia Microsoft® Encarta® 2002. © 1993-2001 Microsoft Corporation
- <http://www.bmv.com.mx>
- http://www.bmv.com.mx/bmv/met_calculo.html
- <http://www.cnbv.com.mx>