



UNIVERSIDAD DON VASCO, A.C.

INCORPORACIÓN No. 8727-08

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN Y CONTADURÍA

**Estudio de las inversiones en el Mercado
de Valores Mexicano en el periodo
comprendido de Enero a Julio del 2005**

Tesis

Que para obtener el título de:

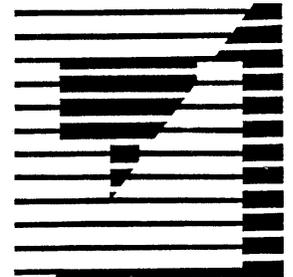
Licenciado en Contaduría

Presenta:

ERIC BUSTOS RAUDA

**ASESOR: L.A. MARIA TERESA RODRÍGUEZ
CORONA**

Uruapan, Michoacán. SEPTIEMBRE de 2006





Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

DEDICATORIAS

A:

A mis padres:

Ma. DE LOURDES y ROGELIO, que con su gran amor y comprensión les estoy agradecido por enseñarme el buen camino hacia la vida, y por sentir su gran apoyo en mis momentos más difíciles, por eso y por otras cosas mas están siempre en mi corazón, gracias por darme la vida.

LOS AMO

A mis hermanas:

CINTYA y FABIOLA, por no-solo ser unas hermanas para mí, sino contar con unas amigas para toda la vida, les dedico esto que es parte de mi profesión, les agradezco de todo corazón todo su cariño hacia mí.

LAS QUIERO MUCHO

A mi novia:

LAURA, por tu gran amor, cariño, paciencia y sobre toda tu comprensión hacia mí y de las palabras de aliento que me diste cuando más lo necesite y estar siempre junto a mí y darme lo mejor de sí, gracias por todos los momentos felices a tu lado.

TE AMO

AGRADECIMIENTOS

A:

A Dios:

Por darme la dicha de vivir y tenerme en este mundo y llegar a realizar una mas de mis metas anheladas en la vida.

AMEN

A mis maestros:

Mas que gracias, por ser las personas que vieron y me guiaron por el camino correcto para poder llegar a mi destino final y sobre todo por ser aquellas personas que respondieron siempre a mis dudas.

GRACIAS POR TODO

A mis amigos:

CARLITOS, FRANCISCO, ALEX, DIEGO e HILARIO, gracias por su amistad que siempre me han brindado y también por ser como unos hermanos que nunca tuve para mí, ya que me han enseñado el verdadero valor de la amistad les agradezco su confianza y su cariño.

LOS QUIERO

INDICE

INTRODUCCIÓN	7
CAPITULO 1	
1. El Sistema Financiero Mexicano	9
1.1. Concepto de Mercado de Valores	9
1.2. Tipos de Mercado	10
1.2.1. Mercado Primario	10
1.2.2. Mercado Secundario	10
1.2.3. Mercado de Capitales	11
1.2.3.1. Mercado de Renta Variable	11
1.2.3.2. Mercado de Renta Fija	12
1.2.3.2.1. Obligaciones	13
1.2.3.2.2. Certificados de Participación Inmobiliaria (CPI`s)	15
1.2.3.2.3. Bonos de Renovación Urbana (BORE`s)	15
1.2.3.2.4. Bonos Bancarios de Desarrollo (BODE`s)	16
1.2.3.2.5. Bonos Bancarios para la Vivienda (BOVI`s)	16
1.2.3.2.6. Sociedades de Inversión de Renta Fija	17
1.2.3.2.7. Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo	17
1.2.3.2.8. Pagarés Mediano Plazo (PMP`s)	17
1.2.3.2.9. Certificados de Participación Ordinaria (CPO`s)	18
1.3. Mercado de Dinero	18
1.3.1. Mercado a Descuento	19
1.3.1.1. Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)	20
1.3.1.2. Papel Comercial	20
1.3.1.3. Aceptaciones Bancarias	21
1.3.1.4. Bonos de Prenda	21
1.3.1.5. Pagaré Bancario	22
1.3.2. Mercado a Precio	22
1.3.2.1. Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDE`s)	22

1.3.2.2.	Bonos Ajustables de la Tesorería de la Federación	23
1.3.2.3.	Bonos de Desarrollo Industrial (BONDI`s)	24
1.3.2.4.	Cedes Bursátiles	25
1.3.3.	Mercado de Cobertura Amplia	25
1.3.3.1.	Papel Comercial Indizado	26
1.4.	Mercado de Futuros	26
1.4.1.	La función de los Mercados de Futuros	27
1.4.2.	Garantías	27
1.4.3.	Entregas	28
1.5.	Mercado de Metales	28
1.6.	Mercado de Derivados	30
1.6.1.	Forwars	30
1.6.2.	Opciones	31
1.6.3.	Swaps	32
1.7.	Sistema Financiero Mexicano como regulador del Mercado de Valores	35
1.7.1.	Perspectivas del Sistema Financiero	35
1.7.2.	Organigrama	37
1.7.2.1.	Definiciones funcionales	39
1.7.3.	Importancia del Sistema Financiero y efectos de las crisis	45
1.8.	Importancia del Mercado de Valores	45

CAPITULO 2

2.1.	La Bolsa de Valores en México	48
2.2.	Estructura de la Bolsa Mexicana de Valores	50
2.3.	Marco legal del Mercado de Valores	53
2.3.1.	Marco Normativo del Mercado de Valores o BMV	55
2.4.	Cálculos en el Mercado de Valores	56
2.5.	Toma de decisiones e importancia para el Licenciado en Contaduría	61
2.6.	Análisis Bursátil	62
2.6.2.	Análisis Fundamental	63
2.6.2.	Análisis Técnico	65

CAPITULO 3

3. Análisis del Mercado de Valores de Enero – Julio del 2005	69
3.1. Metodología de la Investigación	69
3.2. Objetivo	69
3.3. Hipótesis	69
3.4. Técnicas de investigación	70
3.5. objetivo de las graficas	70
3.6. Análisis de la información	71
3.7. Resumen del análisis	85
3.8. Toma de decisiones sobre las mejores inversiones	87

CONCLUSIONES	88
---------------------	----

BIBLIOGRAFÍA	91
---------------------	----

ANEXOS	93
---------------	----

INTRODUCCIÓN

La realización del presente trabajo representa un esfuerzo por explicar los conceptos utilizados y necesarios en el mundo de las finanzas, que en estos tiempos a adquirido una fuerza e importancia muy grandes, debido a la unión de diversos mercados financieros en el mundo.

En este trabajo se inicia por aspectos genéricos para poder llegar a algo particular, para lo cual se ha incluido historia, organigrama, evolución y clasificaciones referentes a la actividad financiera en nuestro país. Con esto se pretende explicar en que consiste y cómo evaluar cada uno de los instrumentos tanto del Mercado de Dinero, como el Mercado de Capitales, así como de otros mercados financieros, para lo que se incluyen aquellos instrumentos más recientes que están manejando actualmente en el país.

El objetivo de este trabajo es conocer los Movimientos bursátiles dentro del mercado de valores para determinar las mejores inversiones mediante el análisis de periódicos y revistas, así como, la hipótesis es: durante el periodo Enero a Julio del 2005 la inversión en acciones representa la mejor opción en el periodo de Enero a Julio del 2005.

A continuación se señala brevemente el contenido de cada capítulo que integra el presente trabajo:

- A. En el capítulo 1 se reúne información general y específica del mercado financiero: Sus inicios, evolución, características, organización; así como de los instrumentos que maneja; su objetivo, características y evaluación de cada uno de ellos.

- B. En el capítulo 2 se reúne la información más completa sobre la Bolsa Mexicana de Valores, así como, su estructura, marco legal y cálculo de cada instrumento del mismo.
- C. En el capítulo 3 se proporciona el escenario para que los inversionistas, de acuerdo a sus necesidades, expectativas y recursos puedan llegar a la elección del instrumento o acción más conveniente dentro del Mercado de Valores.

Espero y deseo, sea un medio de consulta para aquellos estudiantes que gusten por la materia, así como, poner al alcance de las personas interesadas en el apasionado mundo de las finanzas y de sus términos, un medio de consulta accesible.

CAPITULO 1

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Existen diversas opiniones acerca de la fecha de formación de la Bolsa Mexicana de Valores en México; Sin embargo en junio de 1895 aparece como Sociedad Anónima (SA) Poco a poco la Bolsa fue perdiendo interés; el movimiento se redujo a su más mínima expresión, los remates a veces no se efectuaban por falta de asistencia, en abril de 1896, está fue clausurada. No obstante, la compra-venta de acciones no decayó; los corredores continuaron operando en diferentes lugares; más aún, la ley de instituciones del crédito de 1897 permitió un desarrollo bancario más ágil y estimuló el surgimiento de varios bancos, lo que éstos realizarán una actividad bursátil paralela a su acción en el Mercado de Dinero, situación que perduró incluso ya entrado el siglo XX. En este capítulo se analizarán los conceptos, mercados e historia de la Bolsa Mexicana de Valores para su mejor comprensión del mismo.

1.1. CONCEPTO DE MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores representa la parte más importante del Sector Bursátil ya que es el sistema nervioso y central del sistema Financiero Mexicano, a este mercado acceden dos tipos de personas, el primer tipo, *los demandantes* de recursos financieros y el segundo *los oferentes* de dichos recursos.

Poco a poco se fue cambiando dicho concepto hasta dejar uno universal el cual dice:

"Estudia la actividad del mercado considerándolas series históricas y volúmenes", o sea, que es la actividad que registra por medio de las gráficas las

transacciones hechas por los oferentes y demandantes para poder deducir a través de ellas la tendencia a futuro de las acciones en particular o del mercado en general.

1.2. TIPOS DE MERCADO

Dependiendo del y de la finalidad con los que se deseen invertir los recursos obtenidos mediante la emisión de los instrumentos de inversión estaremos hablando de dos tipos de mercados llamados: “*El Mercado Primario*” y “*El Mercado Secundario*”, que a continuación se van a describir, así como, del *Mercado de Capitales*, *Mercado de Dinero*, *Mercado de Futuros*, *Mercado de Metales* y el *Mercado de Derivados*.

1.2.1. MERCADO PRIMARIO

Se conoce o se da este nombre ya que es aquel donde se realizan las primeras transacciones de compra-venta de cualquier instrumento de inversión, es decir, las operaciones de mercado primario son las que se hacen o efectúan entre la persona que emite el título y su primer adquiriente llamado comprador. Por tal motivo, en dichas operaciones del mercado primario los recursos financieros que operan se transfieren del oferente al emisor, de tal suerte que el emisor puede destinar los recursos al objeto por el cual admitió los títulos respectivos. (GONZALEZ, 1994: 48)

1.2.2. MERCADO SECUNDARIO

En este mercado se realizan las compra-venta de los instrumentos de inversión que dan a cabo después de su colocación en el mercado primario, desde luego, en

las operaciones de este mercado secundario, los recursos financieros no llegan al emisor de los títulos, si no que son operaciones de tipo especulativo, es decir, que todos los títulos de efectivo se mueven entre diferentes intermediarios llamados Corredores de Bolsa del Mercado de Valores pero sin llegar al emisor. (Ibíd. : 89)

1.2.3. MERCADO DE CAPITALLES

De acuerdo al Nuevo Sistema Financiero el mercado de capitales, es aquel mercado de largo plazo en que no se considera capital a la concepción contable de las aportaciones de los socios de una empresa, sino a esto más a todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, préstamos bancarios a largo plazo, Obligaciones, Certificados de Participación y otros instrumentos.

El concepto más fácil de comprender de lo que es el Mercado de Capitales “*Es el que reúne a todos los instrumentos de inversión a largo plazo, por lo que los emisores de dichos instrumentos ya que su fin es desear apoyar a financiar obras de infraestructura o proyectos de inversión en activos fijos a plazos mayor a un año*”. (Ibíd. : 52)

Este mercado se clasifica en dos grandes divisiones, en las cuales se colocan los distintos instrumentos, estos son:

- ✓ Renta Variable; y
- ✓ Renta Fija.

1.2.3.1. MERCADO DE RENTA VARIABLE

Los instrumentos de Renta Variable son aquellos cuyo rendimiento va a depender de las empresas que los emitan, de ciertas circunstancias

macroeconómicas y de las expectativas de los participantes en el Mercado de Valores, dichos instrumentos son clásicos de este mercado “**Las acciones**”. (Ibíd. : 52)

1.2.3.2. MERCADO DE RENTA FIJA

Son aquellos títulos que se cotizan en el mercado de capitales de renta fija son los valores cuyo rendimiento es predeterminado en un plazo dado, siempre mayores a un año. (Ibíd. : 52)

Los instrumentos de inversión más comunes que se manejan de este mercado son:

- ✓ Obligaciones;
- ✓ PF`s (Pagarés financieros);
- ✓ CPO`s (Certificados de participación ordinaria);
- ✓ CPI`s (certificados de participación mobiliaria);
- ✓ BORE`s (Bonos re renovación ordinaria);
- ✓ BONDE`s (Bonos bancarios de desarrollo);
- ✓ PMP`s (Pagarés a mediano plazo);
- ✓ BOVI`s (Bonos bancarios para la vivienda);
- ✓ BBI`s (Bonos bancarios de infraestructura);
- ✓ Sociedades de inversión de renta Fija, y
- ✓ Sociedades de inversión de Capital de Riesgo.

1.2.3.2.1. OBLIGACIONES

Son títulos de crédito emitidos por las Sociedades Anónimas, el cuál representa una parte proporcional de un crédito colectivo garantizado otorgado a la empresa que lo emitió, en el que participan varios tenedores de dichos títulos con la finalidad de obtener recursos a las mismas empresas a través de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir la deuda en capital, permitiendo a las firmas una mayor capacidad de financiamiento posterior. (VILLEGAS, 1994: 307-308)

Existen dentro de las obligaciones una clasificación fundamental y las más importantes de ellas son tres tipos de obligaciones:

1. **HIPOTECARIAS:** son aquellas emitidas por una Sociedad Anónima y que están garantizadas como dice este tipo de obligación por medio de una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, las cuales, se documentan en títulos nominativos. Los intereses que generan se pagan por lo regular trimestralmente.
2. **QUIROGRÀFARIAS:** este tipo de obligaciones es nominativo, emitidas por S.A. (no crediticias), o sea, garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa, respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar. Los intereses que devenga son constantes durante toda la emisión y la tasa se ajusta a las fluctuaciones del mercado.
3. **CONVERTIBLES:** los tenedores de estos títulos solamente reciben una cantidad por intereses que genera en forma periódica siempre y cuando se haya estipulado en la escritura de los mismos, además ellos podrán optar en convertir sus títulos en acciones comunes (son aquellas que no tienen

privilegio el dueño sobre ellas que no tienen las comunes) de la misma emisora.

De acuerdo al artículo 210 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito las obligaciones deben contener:

1. Nombre, nacionalidad y domicilio del obligacionista excepto en los casos en que se trate de obligaciones emitidas al portador en los términos del primer párrafo del artículo anterior;
2. La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;
3. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su pasivo;
4. El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;
5. El tipo de interés pactado;
6. El término señalado para el pago de interés y de capital, y con los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas;
7. El lugar de pago;
8. La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyen para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el registro público;
9. El lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el registro de comercio;
10. La forma autógrafa de los administradores de la sociedad, autorizados al efecto, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores; y

11. La firma autógrafa del representante común de los obligacionistas, o bien la forma impresa en facsímil de dicho representante. (Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, 1993: 350-352)

1.2.3.2.2. CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN INMOBILIARIA (CPI`s)

Son títulos nominativos de crédito a largo plazo que nos dan derecho a una parte alícuota de la titularidad de los bienes dados en garantía. (VILLEGAS, 1994: 304-305)

Estos tipos de títulos se dan dentro de una Sociedad Nacional de Crédito que se constituye como publicitaria y emite los CPI`s de un fideicomiso creado por el fideicomitente (que puede ser una arrendadora o constructora, ya que es la empresa emisora.

Su objetivo primordial de estos títulos es dar una fuente de financiamiento a largo plazo, por medio de la utilización de bienes inmuebles, propiedad de la empresa que los emite como garantía del crédito, su rendimiento es mínimo pero garantizado, se va a calcular sobre el valor nominal pagadero cada tres meses variando la tasa ya que se determina tomando en cuenta las tasas más altas y vigentes para Cetes, Cedes o Aceptaciones Bancarias, más una sobretasa, y son colocadas por oferta del público. (Ibíd. : 304-305)

1.2.3.2.3. BONOS DE RENOVACIÓN URBANA (BORE`s)

Son títulos de crédito nominativos emitidos por el Gobierno Federal para indemnizar a los propietarios de los inmuebles del centro de la ciudad de México, aprobados a raíz del terremoto de 1995 (Ibíd. : 306-307)

Estos títulos son garantizados por la Tesorería del departamento del DF pagaderos a un plazo no mayor a 10 años en siete amortizaciones. Ofrecen rendimientos con pagos trimestrales de acuerdo a los Cedes a tres meses, con algunas posibles ganancias de capital secundario, se pueden adquirir por personas física o morales.

1.2.3.2.4. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO (BODE`s)

Son títulos de crédito nominativos por la Banca de Desarrollo con el motivo de captar recursos a largo plazo para el financiamiento de proyectos de inversión a largo plazo. (Ibíd. : 305)

Son emitidos a un plazo de tres años con uno de gracia con garantía del banco que lo emite, ofreciendo intereses pagaderos para tres meses, la tasa de interés que se pague va a estar en función de la tasa que mayor promedio de rendimiento de pagarés bancarios a tres meses, vigentes durante el mes anterior a su colocación.

Además pueden ser adquiridos en las subastas por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera, para personas físicas que los adquieran, las ganancias en la compra-venta estarán exentas, retención y pago definitivo del 21% sobre los 12 primeros puntos de los intereses, y para las personas morales será acumulables.

1.2.3.2.5. BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA (BOVI`s)

Son títulos de crédito por alguna institución bancaria, con el objetivo de proporcionar fondos para la construcción de viviendas con plazos de tres años en adelante con pago de intereses cada 28 días (Ibíd. : 207)

1.2.3.2.6. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA

Son sociedades que pueden invertir en todos los instrumentos del mercado de dinero, así como, en todos los valores del mercado de capitales de renta fija, esto quiere decir, que no podrá invertir en acciones.

La razón por lo citado anteriormente es que las acciones son de los instrumentos más riesgosos del Mercado de Valores, por lo tanto estas sociedades de inversión están orientados o encaminados a toda persona física que no desee tomar el riesgo de invertir en acciones. (ROCABERT, 1994:52-53)

1.2.3.2.7. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO

Estas sociedades conocidas también como SINCAS, convierten sus recursos en empresas que requieren financiamiento a largo plazo, esto quiere decir, invierten en proyectos específicos en donde por lo regular el riesgo es mayor.

Además de que los SINCAS ofrecen un alto rendimientos esperado, en virtud de que el riesgo de la inversión es la mas alta de nuestro mercado de valores. (Ibíd. : 53)

1.2.3.2.8. PAGARÉS A MEDIANO PLAZO (PMP`S)

Son títulos de crédito emitidos por las empresas con el propósito de atraer recursos a mediano plazo para financiar adquisiciones de activos fijos, apertura de sucursales o exportaciones menores.

Se caracterizan por tener un valor nominal y un valor de compra, tiene una tasa de rendimiento y tasa de descuento con un plazo de 1 a 5 años.

1.2.3.2.9. CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ORDINARIA (CPO`s)

Son títulos de crédito negociables emitidos por NAFINSA con el propósito u objetivo de canalizar apoyos financieros hacia áreas de desarrollo económico.

(www.accigame.com.mx)

Su plazo es de 372 días garantizado por NAFINSA, su valor es de \$ 100.00, el cálculo de estos certificados se opera arriba o abajo e intereses cada 31 días sobre el valor nominal, se amortiza al vencimiento a valor nominal.

1.3. MERCADO DE DINERO

El mercado de dinero básicamente responde a la necesidad que tiene el Gobierno Federal de financiar su gasto corriente y las empresas de financiar su capital. (ROCABERT, 1994: 51)

Como se señala con anterioridad, las necesidades de recursos financieros pueden deberse a dos factores fundamentales:

- ✓ Financiamiento del capital de trabajo, o bien;
- ✓ Financiamiento de proyectos de inversión.

Consecuentemente, los distintos instrumentos de inversión que existen dentro de este mercado de dinero sus vencimientos son a corto plazo, o sea, menores a un año, ya que los activos y pasivos que forman el capital de trabajo son rubros cuya rotación o vencimiento, en general, como se había mencionado, son menor a un año. Los instrumentos de inversión de este mercado se clasifican en tres grandes categorías:

1. Mercado a Descuento;

2. Mercado a Precio; y
3. Mercado de Cobertura Amplia.

1.3.1. MERCADO A DESCUENTO

En este mercado, la compra de instrumentos de inversión esta determinado por medio de una tasa de descuento que se aplica sobre el valor nominal. (Ibíd. : 51)

Los instrumentos que parte de este mercado son los siguientes:

- ✓ CETES (Certificados de la Tesorería de la federación);
- ✓ Papel Comercial;
- ✓ Aceptaciones Bancarias;
- ✓ Pagarés Bancarios; y
- ✓ Bonos de Prenda.

Como anteriormente se dijo que los instrumentos de inversión comprados se les aplica una tasa de descuento, esta se calcula conforme a la siguiente formula:

$$P = (1 - \frac{DT * V}{360}) * VN$$

Donde:

P = Precio de título;

TD = Tasa de descuento;

V = Vencimiento; y

VN = Valor nominal del instrumento.

Para una mejor comprensión de la formula, se realiza un ejemplo, donde se adquiere un CETE con valor nominal de \$ 10,000.00 a un plazo de 28 días y su tasa de descuento es el 14.75%, el precio de cada título se calculara de esta manera:

$$P = (1 - \frac{.1475 * 28}{360}) * 10,000 = \$ 9,885.00 \text{ (Ibíd. : 51)}$$

360

1.3.1.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (CETES)

Son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar por su valor nominal a la fecha de su vencimiento. Son títulos por el Gobierno Federal, por medio de la S.H.C.P. y el Banco de México. (VILLEGAS, 1994: 286)

Estos títulos salen a la venta cada miércoles con plazos a 28 días, aunque en ocasiones se pueden colocar emisiones a diferentes plazos, siendo a un año el plazo máximo previsto por la ley, además las Casas de Bolsa son los intermediarios bursátiles autorizados para comprar y vender Cetes al público inversionista, su característica principal es la liquidez que tienen (Ibíd. : 286-291)

1.3.1.2. PAPEL COMERCIAL

Es un instrumento de financiamiento e inversión representado por un pagaré a corto plazo, inscrito en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, dentro de la sección de valores, y que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. (Ibíd. : 295)

Este papel es emitido y operado por Sociedades Mercantiles establecidas dentro de la República Mexicana solamente, incluyendo aquellas empresas dedicadas al factoraje. Su objetivo es apoyar el financiamiento a corto plazo a capital de trabajo.

Se colocan mediante oferta pública y sus posibles adquirientes son las personas morales o físicas mexicanas o extranjeras, además dicho título debe ser

liquidado el mismo día o 24 horas después de haber realizado la operación. En materia fiscal, se determina el 21% sobre los 12 primeros puntos como retención para personas físicas y acumulable para las personas morales. (Ibíd. : 298)

1.3.1.3. ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales, aceptadas por Sociedades Nacionales de Crédito, basándose en los montos autorizados por el banco aceptable y endosadas para que éste a su vez las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero, otorgando garantía sobre la misma. (Ibíd. : 292)

Su objetivo principal es establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos que requiera a corto plazo las pequeñas y medianas empresas para apoyar el capital de trabajo, son a plazos regularmente de entre 7 y 182 días, además con esta letra de cambio, no generan algún interés.

Para este tipo de aceptaciones bancarias son adquiridas por personas físicas o morales nacionales o extranjeras, en donde el 21% sobre los primeros 12 puntos son retención para personas físicas y acumulables para las personas morales. (Ibíd. : 292)

1.3.1.4. BONOS DE PRENDA

Es un título de crédito cuya expedición es simultánea a lo de un certificado de depósito, emitido por un almacén general de depósito, el cual asegura que los bienes están depositados y certifica la calidad de los mismos, quedando en garantía los mismos bienes. (Ibíd. :286)

1.3.1.5. PAGARÉ BANCARIO

Es un instrumento de captación bancaria emitido por la banca comercial, su objetivo es canalizar ahorro para apoyar actividades productivas y liquidez para el inversionista.

El plazo de los pagarés bancarios es de 7 a 360 días, tienen rendimiento fijo al vencimiento. Se opera; en ventanilla a tasa de mercado de dinero a descuento. (www.accigame.com.mx)

1.3.2. MERCADO A PRECIO

En este tipo de mercado el precio de los instrumentos que se cotizan, está por lo general, por arriba de su valor nominado, como resultado de sumarle a dicho valor nominal el valor presente de los pagos periódicos que los tipos ofrezcan devengar. (ROCABERT, 1994:51)

Los instrumentos que se ofrecen en nuestro mercado financiero bajo la modalidad de compra a precio son:

- ✓ BONDE`s (Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal);
- ✓ Ajustabonos (Bonos Ajustables de la Tesorería de la Federación);
- ✓ BONDI`s (Bonos de Desarrollo Industrial); y
- ✓ Cedes Bursátiles.

1.3.2.1. BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL (BONDE`s)

Son títulos de crédito nominativos emitidos en el mercado de capitales a largo plazo, son a plazos no menor a un año, con rendimientos a través de intereses

devengados sobre su valor nominal, pagaderos cada 28 días. (VILLEGAS, 1994: 292)

Dicha tasa mencionada anteriormente es revisada cada 28 días y se va a aplicar la que resulte mayor de las siguientes:

1. De la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días;
2. La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas morales, en depósitos bancarios a plazo fijo de 30 días; y
3. La tasa bruta de interés anual máxima autorizada para personas morales a un mes de los pagarés bancarios.

Tienen como objetivo primordial, por medio de estos títulos hacer llegar al Gobierno Federal recursos a largo plazo con el fin de financiar algunos proyectos de maduración prolongada, pueden ser adquiridos por personas físicas o morales nacionales o extranjeras reguladas por el Banco de México a través de las Casas de Bolsa.

Los rendimientos dados por estos títulos son exentos de ISR para las personas físicas y acumulable para personas morales. (Ibíd. :291-292)

1.3.2.2. BONOS AJUSTABLES DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN (AJUSTABONOS)

Son títulos de crédito nominativos negociables denominados en moneda nacional, emitidos por el Gobierno Federal, con la característica de que este valor nominal es ajustable por la aplicación del INPC (Induce Nacional de Precios al

Consumidor), que pagan además, intereses a una tasa fija determinada para cada emisión. Documentos que actualmente no se emiten. (Ibíd. : 311)

Son a plazos de tres años, su objetivo primordial es el financiamiento al Gobierno Federal a largo plazo protegiéndose contra el riesgo de erosión por la inflación del valor real de los ahorros a todos los inversionistas para la regulación de la oferta monetaria, estos títulos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales nacionales o extranjeras con calidad de inmigrantes, las ganancias son exentas para las personas físicas y acumuladas para personas morales. (Ibíd. :302-303)

1.3.2.3. BONOS DE DESARROLLO INDUSTRIAL (BONDI´s)

Es un instrumento en el cual se encuentran 130 cupones pagaderos cada 28 días, con una tasa revisable cada 28 días idóneos para el financiamiento de programas de desarrollo industrial del país. (VILLEGAS, 1994: 302-303)

La tasa de interés de estos títulos es igual al de la tasa de los Cetes a 28 días y es aplicable al valor nominal autorizado.

Estos son colocados mediante subasta para que el precio sea determinado por la relación oferta-demanda, o sea, de esta manera el mercado determina el rendimiento a obtener por la colocación de sus recursos a largo plazo.

Los Bondi´s pueden ser adquiridos por personas físicas o morales nacionales o extranjeras, sociedades de inversiones, instituciones de seguros, fianzas, almacenes de depósito, arrendadoras financieras y uniones de crédito. Los rendimientos que se obtengan estarán exentos de impuestos a personas físicas. (Ibíd. : 303-304)

1.3.2.4. CEDES BURSÁTILES

Son títulos de crédito nominativos emitidos por una sociedad nacional de crédito en los cuales se consigna la obligación de estas a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual.

Son operadas por los mismos bancos, su objetivo es canalizar todo el ahorro interno de los particulares, estando garantizado por todos los activos propios del mismo banco, su rendimiento que ofrecen esta dado por una tasa de interés fijada por la S.H.C.P., a través del Banco de México publicada por la AMB (Asociación Mexicana de Valores).

Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales mediante una suscripción del banco que los emite, estos títulos para las personas físicas es de 21% para los primeros 12 puntos y el resto exentos dentro del régimen fiscal y para personas morales es acumulables. (Ibíd.:284-285)

1.3.3. MERCADO DE COBERTURA CAMBIARIA

Los instrumentos de inversión de este mercado eliminan todos aquellos riesgos devaluatorios, ya que están denominados en divisas extranjeras, y por ende, generan intereses con preferencia a las divisas que representan, además, son pagaderos en moneda nacional al tipo de cambio establecido para cada instrumento. (ROCABERT, 1994:51)

El título característico de este mercado es:

- ✓ Papel Comercial Indizado.

1.3.3.1. PAPEL COMERCIAL INDIZADO

Son pagarés suscritos por sociedades anónimas mexicanas, denominadas en moneda extranjera, pagadero en moneda nacional, ofreciendo a los inversionistas cobertura, logrando así un ahorro interno que en otras circunstancias saldría del país. (Ibíd. : 301-302)

El papel comercial indizado solo pueden realizarse operaciones de compra-venta y de depósito en administración, así como de reporto. El régimen fiscal para este instrumento queda como sigue:

- ✓ Para el que los emite, los descuentos, primas, comisiones y demás gastos relacionados con la emisión son gastos deducibles;
- ✓ Para los inversionistas, ya sean personas físicas, la retención y pago definitivo será del 21% sobre los 12 primeros puntos; para personas morales los rendimientos correspondientes a los diferenciales entre el precio de compra y venta son acumulables al ingreso gravable. (Ibíd.: 301-302)

1.4. MERCADO DE FUTUROS

Es un contrato donde hay un acuerdo para hacer una transferencia (Short position), o para aceptar una (long position), para una fecha posterior, de una cantidad acordada de una mercancía de una clase o calidad específica a un precio determinado. (MOLINA, 1996:97)

El elemento más importante de un contrato de futuros es la estandarización de los aspectos de los contratos, el comprador o vendedor de un contrato de futuros de Bonos de Tesoro de EUA, sabe lo que ha sido adquirido o vendido. Es un

instrumento que previamente pertenecía a los Bonos del Tesoro de los EUA, disponible en múltiplos de \$ 10,000 Dls; Evaluado en un 8% de rendimiento, con una madurez no menor de 15 años desde el día que fue liberado. La única diferencia en este contrato es el precio, ya que determinada por la competencia que se tiene en las subastas abiertas en el piso del CBTO, bajo condiciones reguladas por el intercambio y supervisión de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC)

1.4.1. LA FUNCIÓN DE LOS MERCADOS DE FUTUROS

Para proveer un flujo continuo de información sobre precios, los mercados futuros desarrollo una importante función económica llamada. *Revelación de Precios*.

El CBTO opera en un mercado libre donde las fuerzas que pueden influenciar a los precios se dan juntas, en una subasta abierta, es decir, el CBTO no fija los precios si no que los registra dichos precios ya estando registrados se dan a conocer a toda comunidad financiera del mundo.

A diferencia del mercado de efectivo, en donde la adquisición o venta se hacen inmediatamente, o quizá con 5 días de negociaciones, los participantes en los mercados de futuros convienen en comprar o vender una cantidad específica y tipo de producto algún día en el futuro, quizá dentro de uno o dos años de ahí el término de futuros. (Ibíd. : 97-98)

1.4.2. GARANTÍA

Cuando se inicia una transacción de futuros, ya sea el comprador o vendedor, deben dejar un depósito inicial que por lo regular es del 50%, llamado "*Garantía*", para asegurar el contrato, o sea, las garantías futuras que se hagan no serán las

mismas que para adquirir el Stock. Esta garantía representa un depósito de buena fe para el contrato de adquisición, que garantiza el cumplimiento de los participantes en las obligaciones contractuales en la mayoría de los casos, el valor de la garantía va de un 10% a un 50% del valor del contrato actual. (Ibíd.: 98)

Por otra parte si el contrato no fue liquidado por una operación igual o contraría, tanto el comprador como vendedor están obligados a pagar pérdidas o no recibir ninguna ganancia en términos establecidos por el contrato, esto es, si se crean las pérdidas que agoten la garantía por debajo del nivel necesario para mantener la operación abierta, se deberán depositar fondos adicionales antes de que haya otro día de operaciones, para devolver a la cuenta a su nivel original predeterminado. (ORTIZ, 1996:46)

1.4.3. ENTREGAS

Un vendedor que desee hacer una entrega de mercancía previa al contrato de futuros a un comprador que desee recibir en el momento el instrumento financiero puede hacerlo, sin embargo, muy pocos lo hacen.

Debido a que el precio esta basado en la posibilidad que hacer o tomar un pedido, es importante para los participantes en este mercado tener un global conocimiento, así como las especificaciones de su entrega.

1.5. MERCADO DE METALES

El mercado de metales amonedados es, en general un mercado especulativo de largo plazo, cuyo objetivo es otorgar cierta forma de cobertura derivada de las

cotizaciones internacionales de los metales preciosos, fundamentalmente el oro y la plata. (ROCABERT, 1994: 52)

Son a largo plazo este mercado ya que tienen una muy prolongada ciclicidad de las cotizaciones de los metales preciosos; sin embargo, es importante recordar que debido a sus múltiples aplicaciones industriales, algunos tratadistas consideran a la plata más como un metal industrial que como metal precioso. (Ibíd. : 52)

Las ventajas que tiene este mercado son que las operaciones de compra-venta se realizan basándose en los precios internacionales, se operan a través de cuentas de cheques y mediante contratos previstos, ya que están sujetos a la oferta y demanda internacionales, otra ventaja consiste en el hecho de que al operarse a través de los bancos, se mejora el mercado secundario de este metal en el país, es decir, se promueve que existen compradores y vendedores.

En la Bolsa, la principal alternativa de inversión esta en los Ceplatas, continuando después por el oro, que puede adquirir o comprar en Onzas Troy o Centenarios, siendo más recomendable en onzas troy ya que opera en todos los mercados internacionales y es más fácil tienen un precio, por que los centenarios son un poco más caros por su valor artístico.

La única desventaja que tiene este mercado es que el precio de los metales a perdido su brillo esto es a la baja inflación de los EUA y a las buenas relaciones entre soviéticos y norteamericanos. (MOLINA, 1996:94-95)

En este mercado se puede invertir fundamentalmente en tres instrumentos:

- ✓ Centenarios, u otras monedas de oro; y
- ✓ Onzas troy, u otras monedas de plata;

1.6. MERCADO DE DERIVADOS

Hasta ahora nos hemos enfocado al Mercado de Efectivo para activos financieros con algunos contratos el poseedor del documento tiene la obligación o la alternativa de comprar o vender un activo financiero en algún tiempo futuro. El precio de cualquier contrato de estos deriva su valor del precio del activo financiero subyacente, por consecuencia, es llamado “*Instrumentos Derivados*” (FABOZZI, 1996:12-14)

Los principales productos derivados son:

- ✓ Los Forwards;
- ✓ Las Opciones; y
- ✓ Los Swaps.

1.6.1. FORWARDS

Son contratos adelantados, también conocidos como contratos a plazo o Forwards, son acuerdos que obliga a comprar o vender una cierta cantidad de un activo en una fecha determinada a un precio, calidad y lugar o medio de entrega específica. (www.acigame.com.mx)

Generalmente, un Forward se efectúa entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y uno de sus clientes corporativos, pero no se realiza en el Mercado Bursátil. En el Forward, una de las partes asume una posición larga, por la cuál se obliga a vender el activo en la misma fecha y por el mismo precio. El precio especificado en el contrato se denomina “*Precio de Entrega*”.

Sus características son las siguientes:

1. No hay garantía ni cámara de compensación, por que, las reglas se fijan desde el principio;
2. No se lleva a cabo hasta su vencimiento;
3. Solo se hace con divisas y tasas de interés; y
4. Es un contrato rígido y obligatorio.

1.6.2. OPCIONES

Una opción es un contrato que otorga al tenedor o comprador el derecho, más no la obligación, de comprar o vender una acción o valor en una fecha predeterminada y a un precio preestablecido a cambio del desempeño de una prima que representa el precio de la opción, así como, la compensación que quien tiene el derecho de comprar debe pagar por el beneficio de poder ejercer la opción si ésta es rentable. (Ibíd.)

Una opción puede ser usada como un instrumento con el cuál puede el inversionista protegerse del riesgo o usarlo simplemente para querer invertir o especular.

Existen dos tipos básicos de opciones:

1. *Una Opción Call* otorga al tenedor el derecho de comprar un activo o bien subyacente a un precio específico llamado precio ejercicio. Dicho precio es aquel al que el tenedor de una opción puede comprar o vender un activo subyacente, antes o en la fecha de vencimiento, es decir, de la última fecha en el cuál el contrato puede ser negociado o ejercido. (Ibíd.)

2. *Una Opción Pup* otorgada al tenedor el derecho de vender un activo o bien subyacente a un precio específico de ejercicio, antes o en la fecha de vencimiento. (Ibíd.)

Las opciones también se pueden clasificar de acuerdo al tiempo en que se puede ejercer el derecho que ellas otorgan:

1. *Una Opción americana* le permite al tenedor ejercer el derecho de comprar (Call) o vender (Pup) el bien subyacente en cualquier momento durante el periodo de vigencia del contrato, es decir, antes o en la fecha de vencimiento. (Ibíd.)
2. *Una Opción Europea* permite ejercer la opción únicamente en la fecha de vencimiento. (Ibíd.)

Por lo regular la mayoría de las opciones intercambiables son opciones americanas debido a que tienen bastante flexibilidad, pero esto a la vez las hace más costosas que las opciones europeas, pero sin embargo, para efectos de análisis, las más recomendables son las opciones europeas.

1.6.3. SWAPS

Es un mercado institucional con una estructura descentralizada y libre de reglamentación, sin embargo, existe una Asociación Informal de Participantes en el mercado, "*La International Swap Dealers Association*" (ISDA), que no tiene ningún poder legal.

Los Swaps son acuerdos privados entre dos compañías para intercambiar flujos de dinero en el futuro, de acuerdo a una fórmula preestablecida. (Ibíd.)

Estos tipos de contratos son una posición larga en un bono combinado con una posición corta en otro bono, que a la vez también pueden ser considerado como un portafolio de contratos Forward.

Son establecidos por instituciones financieras para eliminar riesgos de tasas de interés o de tipo de cambio.

En la práctica, la institución financiera entre en un Swap con una contraparte y luego cubre su riesgo basándose en una valuación diaria, entendida como la practica de acreditar o disminuir la cuneta de margen de los agentes, debido a los movimientos diarios en el precio de cierre del subyacente del futuro, mientras encuentra otra compañía que ocupe la posición contraria. (Ibíd.)

Los cuatro tipos más comunes de Swaps son:

1. *Swaps de tasas de interés*: son aquellos entre dos partes llamadas contrapartes para intercambiar pagos de interés en una cantidad principal.

(Ibíd.)

Es un Swap de tasas de interés, en donde una compañía acuerda pagar a la contraparte que es la parte contraria de un contrato financiero, intereses a una tasa fija en un monto principal por cierto número de años, a cambio, recibe un interés a tasas flotantes en el mismo monto principal por el mismo periodo de tiempo.

En resumen un Swap de tasas de interés es única y exclusivamente un intercambio de flujos de tasas de interés, y no existe intercambio de ningún monto principal durante la operación.

2. *Swaps de monedas*: son intercambios de principal y de pagos de interés en una deuda denominada en una moneda por deuda denominada en otra moneda. (Ibíd.)

En un Swap de monedas, es donde una compañía acuerda pagar intereses en una cantidad principal en una moneda pero a cambio recibe interés sobre el mismo principal en otra moneda, dichos montos principales se intercambian al inicio y al vencimiento del Swap.

3. *Swaps de cartera*: constituyen un intercambio de cartera a cargo de un cliente por cartera a cargo de otro. Normalmente las posibilidades de cobro a un cliente son distintas de las de otro, bien sea por las condiciones de cada empresa o del país en que se encuentran.

Este intercambio es común entre bancos deseosos de deshacer carteras a cargo de clientes en países extranjeros con problemas de pago o de deuda externa, a cambio de cartera a cargo de empresas de otros países más saludables económicamente y, de ser posible, del propio país en que tienen su base de operación y donde no habrá necesidad de flujos al extranjero en caso de un arreglo. (JAUCKENS, 1990: 77)

4. *Swaps de Deuda por Capital*: representan el cambio de un pasivo de la empresa por una participación en el capital de la misma, en los términos negociados por las partes el cambio puede ser directo, o sea, considerar el pasivo como una aportación o aumento de capital, pero también puede hacerse con procedimientos más sofisticados. Fueron implantados en México en el año de 1986, pero fueron suspendidos desde el inicio del pacto de Solidaridad Económica, pero podrían reiniciarse en cualquier momento que las autoridades mexicanas lo consideren adecuado. (Ibíd. : 77)

1.7. SISTEMA FINANCIERO MEXICANO COMO REGULADOR DEL MERCADO DE VALORES

Existen diversas opiniones acerca de la fecha de formación de la Bolsa de Valores en México, sin embargo en junio de 1895 aparece como Sociedad Anónima, con un capital de \$ 40,000.00 (N\$ 40.00). poco a poco la Bolsa de México fue perdiendo interés; El movimiento se redujo a su mínima expresión, los remates en veces no se efectuaban por falta de asistencia, y en abril de 1896, esta fue clausurada. No obstante, la compra-venta de acciones no decayó, los corredores continuaron operando en diferentes lugares más la Ley de Instituciones de Crédito en 1897 permitió un desarrollo bancario más ágil y estimulo el surgimiento de varios bancos, lo que permitió que estos realizarán una actividad bursátil paralela a su acción en el mercado de dinero, situación que perduró incluso ya entrado el siglo XX. (MOLINA, 1996: 7-8)

1.7.1. PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Como consecuencia del desarrollo del Mercado de Valores, se han formado grandes instituciones financieras que constituyen un elemento vital del Sistema Financiero Mexicano, a lo cuál ponemos la política gubernamental de privatizar las instituciones bancarias, que ha originado la unión de grandes capitales para formar instituciones que les permitan mantener su presencia en el mercado. (HERRERA, 1996:25)

Algunos de los principales aspectos que deberán ser vigilados de cerca por muchas empresas que integran el mercado de valores serán:

- ✓ Todo personal dentro de las instituciones deberán contar con un alto nivel de preparación profesional, que le permita formar la base del desarrollo;
- ✓ La inversión en tecnología de punta, así como el desarrollo de sistemas eficientes que permitan mantener un adecuado control de la información y operaciones que se realizan;
- ✓ El surgimiento de nuevas opciones e instrumentos de inversión y financiamiento que operan en otros países y, el desarrollo de instrumentos propios de la economía del país;
- ✓ El surgimiento de especialistas para la inversión en las empresas modernas y especialistas intermediarios que se constituirán es asesores de las empresas; y
- ✓ Otro aspecto que no por ser el último que se menciona es el menos importante, se constituirá en uno de los principales y más difíciles de lograr, ya que ha sido olvidado durante mucho tiempo de nuestro país; en cuanto a la globalización, elemento principal si consideramos que con la intervención de una mayor cantidad de agentes, los márgenes de ingresos se verán disminuidos, lo que originara la necesidad de captar la mayor cantidad de inversionistas. (Ibíd. : 25)

1.7.2. ORGANIGRAMA

El Sistema Financiero Mexicano agrupa a diversas instituciones u organismos interrelacionados que se caracterizan por realizar una o varias de las actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional.

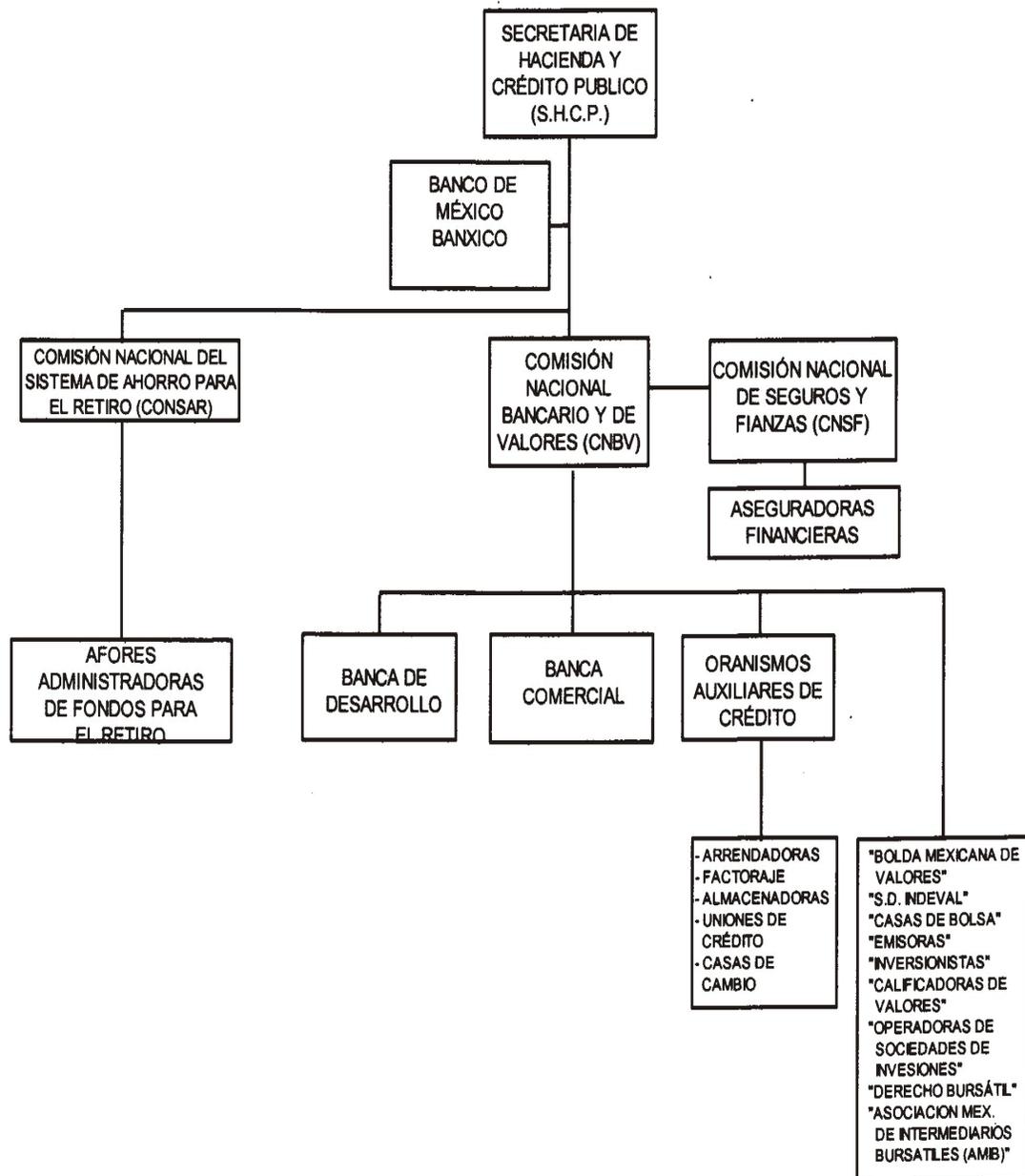
Estas tasas pueden realizarse por la vía del ahorro de las personas físicas y morales, así como de los prestamos solicitados por empresas a través de la llamada “*Emisión de títulos*” (o emisión de papeles) que pretenden obtener un beneficio económico a partir de su incursión en alguna de las modalidades del sistema.

En contraparte, los integrantes del sistema reciben de manera directa o indirecta, un beneficio económico por el desempeño de su actividad: en el caso de una institución privada con fines lucrativos (Bancos, Casas de Bolsa, etc.), mediante una Comisión de Interés; en el de una institución privada no lucrativa (Asociaciones, Academias, etc.) a través de las cuotas de sus agremiados que si obtienen ganancias económicas; en la figura de los organismos gubernamentales (CNBV, etc.), vía impuestos sobre las actividades económicas que e generan dentro del sistema o a raíz del mismo, y que recauda el gobierno en su conjunto. Al mismo tiempo, este también se pondrá de manera directa mediante la colocación de instrumentos gubernamentales de inversión. (www.accigame.com.mx)

La conformación del Sistema Financiero Mexicano se presenta en la figura 1 en forma de organigrama a continuación.

Figura No. 1

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



1.7.2.1. DEFINICIONES FUNCIONALES

El Sistema Financiero Mexicano esta constituido por sistemas bancarios, bursátil e instituciones de crédito, los cuales dinamizan y encauzan el flujo de recursos monetarios, regulados por un régimen moderno y sé interrelacionan dentro del contexto económico-social nacional e internacional.

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (SHCP): es una dependencia gubernamental centralizada, integrante del poder ejecutivo federal, cuyo titular es designado por el presidente de la república de acuerdo con lo dispuesto por la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y por su Reglamento interior, esta encargada, entre otros asuntos, de:

- ✓ Instrumentar el funcionamiento de las instituciones integrantes del Sistema Financiero Nacional;
- ✓ Promover las políticas de orientación, regulación y vigilancia de las actividades relacionadas con el Mercado de Valores;
- ✓ Autorizar y obtener concesiones para la constitución y operación de valores y sociedades de deposito (S.D. Indeval, que a la fecha, funge como un depósito centralizado de valores);
- ✓ Sancionar a quienes violen las disposiciones legales que regulan al Mercado de Valores por conducto de la CNBV;
- ✓ Salvaguardar el sano desarrollo del Mercado de Valores;
- ✓ Designar al presidente de la Comisión Bancaria y de Valores.

(www.accigame.com.mx)

BANCO DE MÉXICO: las funciones principales de ésta institución son:

- ✓ Regular la emisión y circulación de monedas y fijar los tipos de cambio en relación con las divisas extranjeras;
- ✓ Operar como banco de reserva, acreditante de la última instancia y cámara de compensación de las instituciones de crédito;
- ✓ Constituir y manejar las reservas que se requieren para las funciones antes mencionadas;
- ✓ Revisar las resoluciones de la Cámara nacional Bancaria y de Valores (CNBV) relacionadas con los puntos anteriores;
- ✓ Prestar servicios de tesorería al Gobierno Federal;
- ✓ Actuar como agente financiero en operaciones de crédito, tanto interno como externo; y
- ✓ Por último, representar al Gobierno en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en todo organismo multinacional que agrupe a bancos centrales.

La autonomía del banco central impide que el poder público emplee crédito del banco central para financiar su gasto, como, sustituto de los impuestos o de la emisión de bonos, endeudarse con terceros resulta más costoso que hacerlo con el Banco Central, ya que hay que pagarles la tasa de interés del mercado.

(www.banxico.ogr.mx)

COMISIÓN NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CONSAR): tiene como compromiso regular y supervisar la operación adecuada de los participantes del nuevo sistema de pensiones, su misión es la de proteger el interés de los trabajadores, asegurando una administración con eficiente y

transparente de su ahorro, que favorezca un retiro digno y cónyuge al desarrollo económico del país. (www.consar.ogr.mx)

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV): es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

Tiene por objeto supervisar y regular, a las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano desarrollo del Sistema Financiero y supervisar y regular a las personas físicas y morales, en la realización de actividades financieras. (www.cnvb.org.mx)

COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (CNSF): es un órgano descentralizado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público cuyas funciones son: la inspección y vigilancia de las instituciones y de las sociedades mutualistas de seguros, así como de las demás personas y empresas que determina la Ley sobre la materia.

Esta comisión no participa directamente en Mercado de Valores, puesto que el organismo gubernamental que actúa en él es la Comisión Nacional bancaria y de Valores. Sin embargo, se considero prudente incluir a ésta autoridad, ya que su participación es importante al momento de regular a quienes intervienen el dicho mercado (grupos financieros). (www.cnsf.org.mx)

BANCA DE DESARROLLO (NAFINSA): es aquella que regula los Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras, Factoraje, etc., además de las bancas

divididas en bancas de 1º piso que son los bancos del gobierno como Banco del Ejercito, BANRURAL, Banobras, Bancomext, etc., y la banca de 2º piso que esta constituida por el banco de México y Nafin. (www.nafin.org.mx)

BANCA COMERCIAL: esta constituida por todos aquellos bancos de iniciativa privada que sirven para guardar su dinero todos los ahorradores tanto personas físicas y morales.

ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO: son aquellas que crean fondos y fideicomisos para fomentar las actividades económicas con mejores tasas, mayores plazos y además cuentan con asesoría.

BOLSA MEXICANA DE VALORES: Es el núcleo operativo de este mercado, es un organismo privado que provee las instalaciones y servicios necesarios para la transacción y liquidación de valores, controla y administra las operaciones y difunde la información correspondiente, verifica que los intermediarios y emisoras se ajusten a las normas vigentes y a las sanas practicas del mercado. (MOLINA, 1996: 54)

SOCIEDAD DE DEPÓSITO INDEVAL: esta sociedad al igual que la Bolsa Mexicana de Valores, es inspeccionada y vigilada por la Comisión nacional Bancaria y de Valores, se trata de una institución en donde no existe otra igual al nivel nacional. No obstante, la Ley del Mercado de Valores contempla la posibilidad de que se constituyan varias de su tipo, lo que depende de las condiciones imperantes en el Mercado de Valores y de u crecimiento.

A finales de la década de los setenta, el S.D. Indeval dejó de ser un organismo gubernamental y adquirió personalidad jurídica y patrimonio propio, con funciones de interés público que consisten en el servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. (www.indeval.com.mx)

CASAS DE BOLSA: estas brindan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por conceptos de operaciones con valores y participan en el piso de remate de la bolsa por medio de operadores, su objetivo fundamental es promover la compra-venta de valores de México. (Ibíd. : 35)

EMISORAS: son todas aquellas empresas que emiten y ponen en circulación papel moneda, títulos valor, documentos, etc.

INVERSIONISTAS: son todas aquellas personas físicas o morales que obtienen un beneficio económico al adquirir títulos valor, acciones, documentos, etc., de las empresas que los emiten.

ARRENDADORAS: son empresas que se dedican a realizar contratos de arrendamiento a través del uso o goce temporal de un bien en un plazo forzoso y con las condiciones de interés y pago que se consideren.

FACTORAJE: tiene por objeto la adquisición de carteras de clientes con el propósito de intentar liquidez y mejorar el manejo de la administración de capital de trabajo o dependencia del factoraje que sea este podrá ser pasivo o no.

ALMACENADORAS: son aquellas que sirven para la guarda y conservación de mercancías, actividad que además es la guarda y custodia de bienes o mercancías.

UNIONES DE CRÉDITO: son instituciones que agrupa personas físicas o morales para conseguir créditos con mejores condiciones, asesorías, proyectos, creación de empresas comunes, esta por la secretaría de hacienda y crédito público.

CASAS DE CAMBIO: son aquellas donde se compran y venden las divisas de monedas de acuñación especial y conmemorativas, onzas trío y otras monedas que no estén en circulación.

CALIFICADORAS DE VALORES: son organismos encargados de acreditar la calidad de los emisores y otorgar una calificación sobre los valores que emiten con ello le permiten a los inversionistas decidir, bajo certidumbre, en que invertir.
(www.accigame.com.mx)

ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL: las disposiciones de carácter legal son fundamentadas para el gremio bursátil, puesto que con base en ellas se desarrolla su actualización, por ello, en 1987 se constituyó una Asociación Civil, esto es, una persona moral sin fines de lucro, dedicada a la investigación, proposición y difusión de papel que el derecho en el ámbito financiero. (Ibíd.)

ASOCIACIÓN DE FONDOS PARA EL RETIRO (AFORE's): son instituciones que se encargan de administrar y operar las cuentas individuales de los trabajadores

en las que se encuentran las cuotas obrero-patronales y gubernamentales, así como las aportaciones voluntarias, la administración de los recursos prevé una capitalización de los mismos manejados en las cuentas. (CORTEZ, 1997: 53)

1.7.3. IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO Y EFECTOS DE LA CRISIS

El Sistema Financiero Mexicano desempeña un papel fundamental dentro de nuestra economía, ya que es a través de las instituciones financieras como se captan el ahorro del público y se canaliza hacia las actividades productivas, así mismo, el Sistema Financiero Mexicano, en especial el bancario, constituye la base principal del sistema de pagos del país y facilita la realización de transacciones debido a lo anterior y al interés público que reviste la actividad de la intermediación bancaria, o sea, es en donde las autoridades han apoyado decididamente a este sector y con ello también el sector productivo de nuestro país.

Esta difícil situación agudiza las debilidades que ya presentaba el Sistema Financiero con anterioridad a la crisis. (MERCADO DE VALORES, 1996: 6)

1.8. IMPORTANCIA DEL MERCADO DE VALORES

A consecuencia de su desarrollo y madurez el mercado de valores ha cobrado un importante grado de autonomía con respecto a los demás mercados mundiales (como son los de New York, Japón, Londres, etc.), situación que se ha hecho evidentemente, cuando el mercado mexicano al contrario que la mayoría de las bolsas del mundo reaccionó en forma estable ante el conflicto del Golfo Pérsico, considerando los ingresos adicionales que se obtendrían, derivado de una alza inminente en los ajustes del mercado a niveles internacionales, así como por las

políticas gubernamentales y negociación de un tratado de libre comercio que permitirá a México pertenecer a uno de los bloques económicos más fuertes del mundo, capaz de negociar con otras agrupaciones similares de Europa y Medio Oriente.

Todos estos aspectos, así como las perspectivas económicas-financieras y de desarrollo de los empresarios actuales, constituyen un ambiente propicio para involucrarse el mercado de valores y aproveche las opciones de inversión y financiamiento que nos ofrece, las cuáles en términos generales podemos agrupar de la siguiente manera:

1. Fuentes de financiamiento; y
2. Fuentes de inversión. (HERRERA, 1996: 26)

La razón principal de ser un mercado accionario es de facilitar la formación de capitales corporativos a través de las colocaciones públicas de acciones, adicionalmente, deberá proveer un mercado secundario eficiente que permita la cotización e intercambio de títulos. La Bolsa mexicana de Valores es el único mercado accionario, ha realizado una labor admirable en facilitar la creación de capital a empresas mexicanas a través de colocaciones accionarias; particularmente a partir de 1991, sin embargo, las emisoras han sido estas las beneficiadas de las abundantes fuentes domesticas de capitales, así como de los altamente receptivos y líquidos mercados internacionales. (RHOADS, 1997: 3)

Es de gran importancia ya que es necesario contar con un nuevo mecanismo de mercado de capitales para poder financiar el crecimiento a futuro de todas las empresas del sector privado en México.

Las grandes empresas necesitan recursos que minimicen su riesgo financiero, estos recursos son adquiridos por montos muy elevados, por lo que se busca que su costo sea el menor posible. Dadas las necesidades de financiamiento, el mercado de valores ha evolucionado hacia una mayor apertura financiera, hacia el aumento en el grado de sofisticación de las operaciones y al creciente papel de la electrónica, la informática y las telecomunicaciones.

Actualmente, es más común que las empresas recurran a financiamientos bursátiles, ya que el financiamiento basado en los créditos bancarios ha perdido importancia ante la evolución del mercado de valores, es por ello que a continuación se analizara el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de valores.

CAPITULO 2

2.1. LA BOLSA DE VALORES EN MÉXICO

En nuestro país existen dos mercados de valores, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y el Mercado Mexicano de Derivados (MEXDER), cuya finalidad es la de proveer la infraestructura, supervisión y servicios necesarios para realizar el intercambio de valores entre el público inversionista y los emisores de valores.

Su historia data desde la mitad del siglo XIX hasta la fecha, pero los sucesos más importantes según Banamex fueron:

1850. - Negociación de primeros títulos accionarios de empresas mineras;

1867. - Se promulga la Ley Reglamentaria del corretaje de valores;

1890-1900. - Las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la ciudad de México, atestiguan reuniones en las que corredores y empresarios buscan realizar compra-ventas de todo tipo de bienes y valores en la vía pública, posteriormente se van conformando grupos cerrados de acciones y emisores, que se reúnen a negociar a puerta cerrada, en diferentes puntos de la ciudad;

1886. - Se constituye la Bolsa Mercantil de México;

1895. - Se inaugura en la calle de Plateros (hoy Madero) en Centro de Operaciones Bursátiles Bolsa de México, S.A.;

1908. - Luego de periodos de iniciativa bursátil, provocados por crisis económicas y en los precios internacionales de los metales, se inaugura la Bolsa de valores de México, SCL., En el callejón 5 de mayo;

1920. - La Bolsa de Valores de México, SCL., adquiere un predio en Uruguay 68, que opera como sede bursátil hasta 1957;

1955. – 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 Bancaria y de Valores);

1978. – Entra en vigor la Ley del Mercado de Valores y, la Bolsa cambia su denominación a Bolsa mexicana de Valores, e incorporada en su seno a las bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey;

1995. – Introducción del BMV-SENTRA, títulos de deuda. La totalidad de este mercado es operado por este medio electrónico;

1996. – Inicio de operaciones de la BMV-SENTRA;

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

11 de enero de 1999. – La totalidad de la negociación accionaria se incorporo al Sistema Electrónico, a partir de entonces, el mercado de capitales de la bolsa opera completamente a través del Sistema Electrónico de Negociación BMV-SENTRA capitales;(www.accigame.com.mx)

2.2. ESTRUCTURA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

El mercado de valores de México, lo integran instituciones reguladoras y de apoyo, intermediarios, emisoras e inversionistas; además de las normas y mecanismos que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores, según se muestra en la siguiente figura:

Figura No. 2

MERCADO DE VALORES		
ENTIDADES REGULADORAS	ENTIDADES OPERATIVAS	ENTIDADES DE PROMOCIÓN Y APOYO
❖ SHCP	❖ EMPRESAS PRIVADAS	❖ BOLSA MEXICANA DE VALORES
❖ BANCO DE MÉXICO	❖ CASAS DE BOLSA	❖ ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASA DE BOLSA
❖ COMISIÓN NACIONAL DE VALORES	❖ BANCOS	❖ INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES
❖ COMISIÓN NACIONAL BACARIA	❖ INVERSIONISTAS	❖ ACADEMIA MEXICANA DEL DERECHO BURSÁTIL
	❖ SOCIEDADES DE INVERSIÓN	❖ FONDO DE CONTINGENCIA
		❖ CALIFICADORAS DE VALORES
		❖ INSTITUTO NACIONAL PARA EL DEPÓSITO DE VALORES

(www.accigame.com.mx)

La *SHCP* es el organismo del Gobierno Federal encargado de regular, coordinar y vigilar el Sistema Financiero e impulsar las políticas monetarias y

crediticias; Orientado la evolución del mercado financiero y bursátil y la actuación de sus participantes.

El *BANCO DE MÉXICO*, se encargas de la regulación monetaria y de la emisión de instrumentos crediticios gubernamentales, así como de los criterios generales que deben sujetarse los participantes del mercado de dinero.

La *COMISIÓN NACIONAL DE VALORES*, es una dependencia de la SHCP, creada con el objeto de regular y controlar el cumplimiento de las disposiciones legales, así como de mantener el registro nacional de valores e intermediarios.

La *BOLSA MEXICANA DE VALORES*, es el nuevo operativo de este mercado, es un organismo privado que provee las instalaciones y servicios necesarios para la transacción, compensación y liquidación de valores.

Los *INVERSIONISTAS*, (personas físicas y morales) pueden ser nacionales o extranjeras que a través de una bolsa colocan los recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos. (www.accigame.com.mx)

Las *SOCIEDADES DE INVERSIÓN*, (que destacan entre los inversionistas) son organismos que integran una cartera de valores con el propósito de permitir el acceso de pequeños y medianos ahorradores a un fondo de inversión de riesgo equilibrado.

Las *CASA DE BOLSA*, brindan asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en el remate de la bolsa por medio de operaciones.

La *ASOCIACIÓN MEXICANA DE CASAS DE BOLSA (AMCB)*, es una institución que presenta a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del mercado de valores.

El *INSTITUTO PARA EL DÉPOSITO DE VALORES (S.D. INDEVAL)*, es un organismo privado, cuya principal función es brindar los servicios de custodia, administración, compensación y transferencia de valores.

ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL, el objetivo es el estudio, la divulgación y la investigación de todo lo referente al derecho bursátil en México. (www.accigame.com.mx)

FONDO DE CONTINGENCIA, es un propietario creado por la BMV en coordinación con las casas de bolsa, con el propósito de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un deterioro en su patrimonio, cuando por una causa fortuita no fueran devueltos los valores a fondos que hubieren confiado a los agentes de valores autorizados, obviamente, este no cubre el deterioro en el patrimonio de los inversionistas ocasionado por la inversión normal en instrumentos que no cubrieron las expectativas del rendimiento. (Ibíd.)

ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES (AMIB), es la agrupación de los agentes de valores constituidos como casa de bolsa, tiene como objetivo constituirse como la contraparte de la comunicación entre los miembros de la comunidad y las autoridades competentes, así como también, promover el mercado, alentando el uso de nuevos instrumentos y funciones. (Ibíd.)

CALIFICADORAS DE VALORES, asesoran al inversionista a medir el riesgo de las emisiones de deuda y de las sociedades de inversión de deuda. (Ibíd.)

Las *SOCIEDADES DE INVERSIÓN*, son aquellas que ofrecen a los inversionistas pequeños y medianos, la oportunidad de intervenir en una cartera diversificada de instrumentos de los distintos mercados financieros, administrada por especialistas. Esto es posible gracias a que el inversionista, al intervenir, adquiere acciones representativas de una parte proporcional de los activos que lo componen. (Ibíd.)

2.3. MARCO LEGAL DEL MERCADO DE VALORES.

El mercado de valores no es solo un lugar, sino una institución, la cuál esta compuesta por varios elementos, entre los que se encuentran:

1. El marco normativo, formado por leyes, reglamentos y códigos;
2. El conjunto de todos los participantes que intervienen en él, ya sea como autoridades, integrantes y/u órganos de apoyo; y
3. Finalmente, también es el acto en donde concurren libremente oferentes y demandantes de recursos monetarios;

Las leyes y normativo que regula en que hacer bursátil, en nuestro país son las siguientes:

- ✓ *Ley de Mercado de Valores*, regula las ofertas públicas de las emisoras, las actividades de todos los participantes en el mercado, la intermediación que realizan las casas de bolsa, el registro nacional de valores e intermediarios (sustentado por la comisión nacional bancaria y de valores, CNBV) y a las autoridades responsables de promover el equilibrio y eficiente desarrollo del mercado y de garantizar la igualdad de oportunidades en el mismo.
- ✓ *Ley de Sociedades de Inversión*, regula el funcionamiento de las sociedades de inversión y de sus operadores, y el de las autoridades encargadas de vigilar su sano desarrollo y estricto apego al marco normativo vigentes.
- ✓ *Reglamento General de la BMV*, define las normas operativas de admisión, suspensión y exclusión de socios de la institución, requisitos de listado y mantenimiento de valores, y las reglas generales de operación.
- ✓ *Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana*, representado por todos los Intermediarios Bursátiles, este código establece la integridad del mercado como principal objetivo. Su propósito concreto es evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, protegiendo la libre competencia. Este marco ha contribuido en gran medida a hacer de la BMV una de las bolsas más reconocidas en el mundo, en el ámbito de la confiabilidad y transparencia.

Otras disposiciones que rigen en el Mercado de Valores son:

- ✓ *Ley de Agrupaciones Financieras*;

- ✓ *Ley de Instituciones de Crédito,*
- ✓ *Ley de Inversión Extranjera;*
- ✓ *Ley de Títulos y operaciones de Crédito;*
- ✓ *Ley General de Sociedades Mercantiles;*
- ✓ *Leyes Mercantiles y de Procedimientos Civiles; y*
- ✓ *El Código de Ética.*

2.3.1. MARCO NORMATIVO DEL MERCADO DE VALORES O BMV

La Bolsa de Valores deberá constituirse como una anónima de capital variable, y debe sujetarse a lo establecido por la Ley General de las Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas:

- A. La duración de la sociedad podrá ser indefinida;
- B. El capital social sin derecho a retiro debe íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establezca en la concesión correspondiente;
- C. El capital autorizado no será mayor que el doble de capital pagado;
- D. Las acciones únicamente podrán ser suscrita por las casas de bolsa;
- E. Cada casa de bolsa tendrá solamente una acción en la bolsa;
- F. El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a 20;
- G. El número de sus administradores no será menor a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración;
- H. Los estatutos de las casas de bolsa deberán establecer que:
 - ✓ El derecho de operar en bolsas será exclusivo para sus socios e intransferible;

- ✓ No podrá operar en bolsas aquellos socios que pierdan su calidad de casa de bolsa;
- ✓ La bolsa deberá llenar un registro de accionista, reconociendo como tales únicamente a quienes sean respectivos;
- ✓ Las operaciones bursátiles de los socios deberán ser efectuadas por apoderados que satisfagan los siguientes requisitos:
 - Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrado;
 - Tener solvencia tanto moral como económicamente;
 - Mostrar capacidad administrativa; y
 - Satisfacer además los requerimientos que exija el reglamento interior de cada casa de bolsa en particular.
- ✓ No podrá actuar en una operación de remate dos o más apoderados de un mismo socio;
- ✓ Las acciones de una bolsa deberán mantenerse depositadas en la misma; y
- ✓ Los socios no deberán operar fuera de la BMV. (MAGAÑA, 1997: 70-71)

2.4. CÁLCULOS EN EL MERCADO DE VALORES

Los cálculos o fórmulas para poder obtener intereses, descuentos de los distintos instrumentos que se emiten en la Bolsa mexicana de Valores son los siguientes:

CETES

1. Formula del precio.

$$P = VN(VN * T/100 * N/360)$$

Donde :

P= Precio de compra

VN = Valor Nominal

T = Tasa de descuento actualizada

N = Número de días hasta el vencimiento

2. Formula de la tasa de descuento.

$$T = \frac{VN - P}{VN * N * 360} * 100$$

3. Formula de ganancia de capital.

$$D = VN - P$$

4. Formula de la tasa de rendimiento.

$$R = D/P * 360/N * 100$$

AJUSTABONOS

Se utiliza la misma formula que el CETE.

TESOBONOS

Misma formula del CETE. Su ultima emisión fe el 15 de Febrero de 1996.

BONDE

$$P = VA/VN$$

Donde :

P = Valor de adquisición del bonde en proporción

VA = Valor de adquisición

VN = Valor nominal

$$TI = F/P * 100$$

Donde:

TI = Tasa de Interés

R = Rendimiento más alto del CETE, CEDE o Pagaré Financiero

BONDI`s

Se realiza de la misma forma que los Bondes.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Se aplica la misma formula del CETE.

PAGARÈS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO

La institución fija su propia tasa.

PAGARÈ A MEDIANO PLAZO

La institución fija su propia tasa.

PAPEL COMERCIAL INDIZADO

Se utiliza la misma formula para el CETE

CEDE`s

Se realiza de la misma forma que para el pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento.

BORE`s

Su evaluación es igual a la de los Bondes.

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

$$R = TR/PM$$

Donde:

R = Rendimiento

TR = Tasa de rendimiento

PM = Precio del mercado expresado en % (Tasa Nominal)

OBLIGACIÓN QUIROGRAFARIA

Se realiza de la misma manera que en las obligaciones hipotecarias.

OBLIGACIONES COMERCIALES

1. Determina el valor de la acción al canje:

$$P = (PA * \%C) - VN$$

Donde :

P = Valor de la acción al canje

PA = Precio de acción en la fecha de cálculo

%C = Cantidad del valor de la acción que tendré que pagar el inversionista

VN = Valor nominal de la obligación

2. Determinar el valor de los intereses que genera la obligación:

$$VI = TIN * D/360 * VN$$

Donde:

TIN = Tasa de interés nominal

D = Tiempo de intereses devengados

VN = Valor nominal

3. Determinación del costo total:

$$CT = ((PA * \%C) - VN) + PD + (D/360 * T - x VN)$$

Donde :

CT = Costo total

PD = Precio del mercado de la obligación

T = Tasa de descuento

4. Rendimiento a obtener:

$$R = \frac{PA - CT}{CT} * 100$$

2.5. TOMA DE DECISIONES E IMPORTANCIA PARA EL LICENCIADO EN CONTADURÍA.

En resumen el capítulo 1 habla sobre los distintos tipos de mercado, la estructura del Nuevo Sistema Financiero Mexicano (organigrama), así como de la definición de cada elemento que lo conforman en forma sintetizada y de todos los instrumentos que se manejan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Dentro del capítulo 2 habló sobre la estructura que tiene la Bolsa Mexicana de Valores, sus reglamentos que la norman y de las distintas formulas que se utilizan para poder sacar los intereses, los descuentos, etc., de los distintos instrumentos que se manejan.

La relación que se tiene entre estos dos capítulos es muy estrecha ya que el Sistema Financiero Mexicano es el que regula a todos los organismos que lo conforman incluyendo la Bolsa Mexicana de Valores, así como de cuidar el buen funcionamiento de la misma para una mejor satisfacción por parte de los socios e inversionistas que trabajan en ella.

Para el contador es importante ya que puede estar en una empresa como asesor financiero en donde el propósito es hacer una asignación eficiente del ahorro de una economía en las actividades productivas, captando tanto el ahorro escaso y fragmentado de los agentes económicos como grandes capitales y canalizándolos hacia aquellos proyectos de inversión real que requieran de recursos financieros.

Además es de gran importancia que un contador se empape de estos temas ya que en la actualidad no solamente maneje el área contable y fiscal sino que sea encaminado para que tome decisiones sobre alguna inversión en instrumentos o títulos valores que emita tanto la Banca como el Gobierno Federal sepa dar una

respuesta confiable y apegada a la realidad con bases y hechos fundamentales para una buena toma de decisiones.

En el siguiente y último capítulo se analiza el periodo de Enero a Julio del 2005 y su comportamiento, como ejemplo para entender la importancia del Mercado Bursátil.

2.6. ANÁLISIS BURSÁTIL

También llamado análisis bursátil, es donde una compañía examina las tendencias de rentabilidad, la eficacia del empleo del capital y la capacidad financiera, así como otros factores que el analista considere importantes. Estos son evaluados calculando las razones financieras aplicables y los patrones en las ventas y en el crecimiento de las ganancias. Las razones importantes incluirán: margen bruto y neto, del precio neto, ventas y rotación de inventarios, apalancamiento financiero y operativo, cobertura de intereses, las razones corrientes y de prueba de ácido.

Las medidas de valoración pueden incluir también la razón P/U (precio/utilidad), valor en libros por acción, el rendimiento sobre los activos (ROA), rendimiento sobre dividendo y el rendimiento sobre la inversión (ROE). Una valoración básica de las perspectivas de negocio de una compañía incluye una revisión de toda la información pública disponible de ella así como informes de investigación de terceros, y para llegar a saber el costo de las acciones y valores gubernamentales se cuentan con dos técnicas para analizar la situación financiera de la empresa llamadas *Análisis Fundamental* y *Análisis Técnico*.

2.6.1. ANÁLISIS FUNDAMENTAL

El análisis fundamental es el estudio de todas las variables que afectan o potencialmente pueden afectar la oferta y la demanda de los valores.

(www.wikipedia.com.mx)

Una vez evaluada cada una de las variables o al menos la mayoría, se pondera su interacción y se determina el resultado más probable a distintos plazos a futuro. Como resultado de lo anterior, se toman decisiones de compra o venta. Cuando se trata de acciones, por ejemplo, se analizan las variables económicas, tanto domésticas como internacionales, factores políticos, psicológicos, sociológicos, etc., que influyen sobre la oferta y la demanda, más allá de todo tipo de variables que nos induzcan a estimar resultados a futuro de la empresa, por eso se usa el término *Valor Intrínseco* que es lo que se considera la piedra angular del análisis fundamental. (Ibíd.)

Hay varios pasos asociados con este análisis, el inversionista debe de hacer un examen global de la salud, tanto actual como futura, de la economía en su conjunto, además intentara determinar el nivel y la dirección de las tasas de interés en el corto y largo plazo. Factores tales como la experiencia y competencias de la dirección, la historia de su desempeño, la exactitud de prever ingresos y costos, el potencial de crecimiento, etc., deben ser examinados, donde:

P = El valor intrínseco

D t = Dividendo esperado

Ke = El factor del descuento apropiado para la inversión

G = La tasa de crecimiento constante de los dividendos

Otro llamado el *Modelo de Crecimiento Constante* de los dividendos es útil para las industrias maduras, donde es probable que el crecimiento del dividendo sea estable. Este modelo tiene limitaciones cuando se considera su uso en empresas que están en fase de crecimiento y pasarán en algún momento a una fase madura en el futuro, en tales situaciones, lo más recomendable es utilizar un modelo de dos fases de crecimiento, este modelo permite ajustarse a las suposiciones de tiempo y magnitud del crecimiento de la empresa, para el modelo de crecimiento en fase se debe analizar la siguiente formula la cual es:

$$P = d_0(1+g_1)/(1+ke)^T + D_n(1+g_2)^{t-n}/(1+ke)^t$$

Donde :

P = El valor intrínseco

D₀ = Dividendo esperado del precio inicial

D_n = Dividendo esperado durante el periodo maduro

ke = El factor del descuento apropiado para la inversión

g₁ = Tasa de crecimiento del dividendo para el periodo inicial

g₂ = Tasa de crecimiento del dividendo para el periodo maduro.

El *Modelo de Dos Fases* permite una mayor flexibilidad en la comprobación de escenarios, para el inversionista que examina una empresa en su infancia o en una nueva industria. Para ello hay dos modelos relativamente simples, que pueden ser útiles para los inversionistas dispuestos a tener un mejor entendimiento de la firma que se está investigando, para decidir si invertir o no en ella. Los dos métodos mas usados por la mayoría para determinar el valor intrínseco de una empresa, son:

- ✓ El modelo de dividendos descontados; y
- ✓ El modelo de la razón P/U (o price/earnings en inglés).

En conclusión el enfoque fundamental analiza todos los factores relevantes que afectan el precio de un instrumento financiero para determinar el valor intrínseco de este instrumento. El valor intrínseco es el precio que los fundamentales señalan que este instrumento realmente vale, basado en la ley de oferta y demanda. Si el valor intrínseco está por debajo del valor actual, entonces el mercado está sobrevaluado y debe ser vendido. Si el valor intrínseco está por encima del valor actual, entonces está subvaluado y debe comprarse. (Ibíd.)

2.6.2. ANÁLISIS TÉCNICO

Es un examen basado en movimientos del precio y del volumen de las acciones individuales, de los sectores o del mercado en conjunto, graficando la información histórica, en analista técnico busca acerca de en que dirección se moverá el mercado, el sector o la acción en el futuro. Esto con el propósito de predecir futuras tendencias en el precio. (www.Wikipedia.com.mx)

El término acción del mercado incluye las tres principales fuentes de información disponibles para el analista técnico, estas son:

- ✓ *Precio o cotización*: la variable más importante de la acción del mercado, normalmente se representa a través de una gráfica de barras, en la parte superior de la gráfica;
- ✓ *Volumen*: la cantidad de unidades o contratos operados durante un cierto periodo de tiempo, se representa como una barra vertical bajo la gráfica de cotizaciones; y

- ✓ *Interés abierto*: utilizado principalmente en futuros y opciones, representa el número de contratos que permanecen abiertos al cierre del periodo, se representa como una línea continua por debajo de la acción del precio, pero por encima del volumen.

Por estas tres razones hay dos tipos de imágenes en las graficas que manejan los analistas técnicos, las cuales son, cuando los mercados de valores están a la alza, se conocen como *Mercados Toro*, mientras que cuando están a la baja, se conocen como *Mercados Oso*.

El análisis técnico tuvo sus orígenes dentro de los mercados accionarios, y posteriormente se extendió al mercado de futuros. Sin embargo, sus principios y herramientas son aplicables al estudio de las graficas de cualquier instrumento financiero, pero este análisis puede subdividirse en una doble categoría:

- ✓ *Análisis gráfico o análisis chartista*: analiza exclusivamente la información revelada en los gráficos, sin la utilización de herramientas adicionales; y
- ✓ *Análisis técnico en sentido estricto*: emplea indicadores calculados en función de las diferentes características del comportamiento de los valores analizados.

Además de dicha subdivisión hay a la vez tres premisas o principio básicos, que se deben de entender y aceptar, o cuando menos conceder, para que este enfoque tenga sentido, estas premisas son:

- 1 *El precio lo descuenta todo*. Este principio puede ser considerado la piedra angular del análisis técnico. Supone que todos los elementos que afectan el mercado, ya sean políticos, económicos, sociales, psicológicos o de cualquier otra índole, están de hecho reflejados en la acción del precio. Por

lo tanto, al analizar la acción del precio de un mercado específico, se están analizando indirectamente todos los factores relacionados con ese mercado.

- 2 *Los precios se mueven en tendencias.* el concepto de tendencia es absolutamente esencial para el enfoque técnico. El objetivo principal del análisis técnico es identificar una tendencia en su etapa temprana, para establecer operaciones en la dirección de esa tendencia. Hay un corolario a este principio, que dice que es más probable que una tendencia vigente continúe a que se revierta.
- 3 *La historia se repite:* gran parte del enfoque técnico está basado en el estudio de la psicología humana, por lo que este principio es equivalente a decir que los seres humanos tendemos a reaccionar de igual manera ante circunstancias que tienden a ser iguales. Las formaciones técnicas que aparecen en las gráficas, por ejemplo, son consecuencia del sentimiento alcista o bajista del mercado, que tiende a comportarse de la misma manera ante circunstancias similares. Se asume que si funcionaron en el pasado, volverán a funcionar en el futuro. Otra forma de expresarlo es que la clave para entender el futuro es el estudio del pasado.

A la vez el análisis técnico esta basado en dos suposiciones centrales para poder llevar el análisis:

- 1 Todos los patrones históricos de precios y volumen exhibidos por una acción, representan la percepción total del mercado de los que es conocido o conocible sobre la acción individual. Así, el comportamiento pasado de los precios y volumen son indicativos de futuros movimientos, y

- 2 El mercados no se mueve de una manera al azar. El desarrollo de patrones a largo plazo en el mercado tiene subtenencias dentro de aquel. Un analista técnico puede identificar y aprovechar de tendencias que definen patrones o formaciones. (Ibíd.)

CAPITULO 3

ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES DE ENERO – JULIO DEL 2005

En este capítulo se citará la metodología a seguir para realizar el análisis bursátil, en el cual tendrá una hipótesis, un objetivo y las técnicas de investigación, así como, de los anexos y las gráficas de los distintos valores e instrumentos gubernamentales que se tomaran como base para este análisis. Se utiliza este periodo del año 2005, debido a los cambios tan importantes que se registraron en el Mercado Mexicano.

3.1. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

La metodología de la investigación a seguir se llevara a cabo mediante investigación documental, o sea, que no habrá investigación de campo, se van a revisar los índices de los valores bursátiles más importantes que se manejen en el área, así como, también en las distintas paginas de Internet donde se plasman estos instrumentos e índices de los mismos.

3.2. OBJETIVO

Conocer los movimientos bursátiles de los valores accionarios dentro del Mercado de Valores para determinar las mejores inversiones mediante el análisis de periodos y revistas en el periodo Mayo – Julio del 2005.

3.3. HIPÓTESIS

Las mejores inversiones en el Mercado de Valores, están representadas por acciones triple A.

3.4. TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

Las técnicas de investigación a usar son de tipo informática y documental, es decir, se van a tomar de los distintos periódicos y de las distintas paginas de Internet sobre información financiera para sacar de ellos los valores de los diferentes índices más importantes que se manejan en el Mercado Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores.

3.5. OBJETIVO DE LAS GRÁFICAS

La finalidad de estas graficas que a continuación se observan es ver los movimientos que tuvieron los valores gubernamentales, así como, las cinco acciones más importantes, las cuales son: Banacci O, Cemex CPO, Telmex L, Televisa CPO y Bimbo A; tomadas en cuenta para su comportamiento de Enero a Julio del 2005 y a la vez en global, o sea, tomando en cuenta todos los meses y hacer una conclusión más precisa.

3.6. ANALISIS DE LA INFORMACIÓN

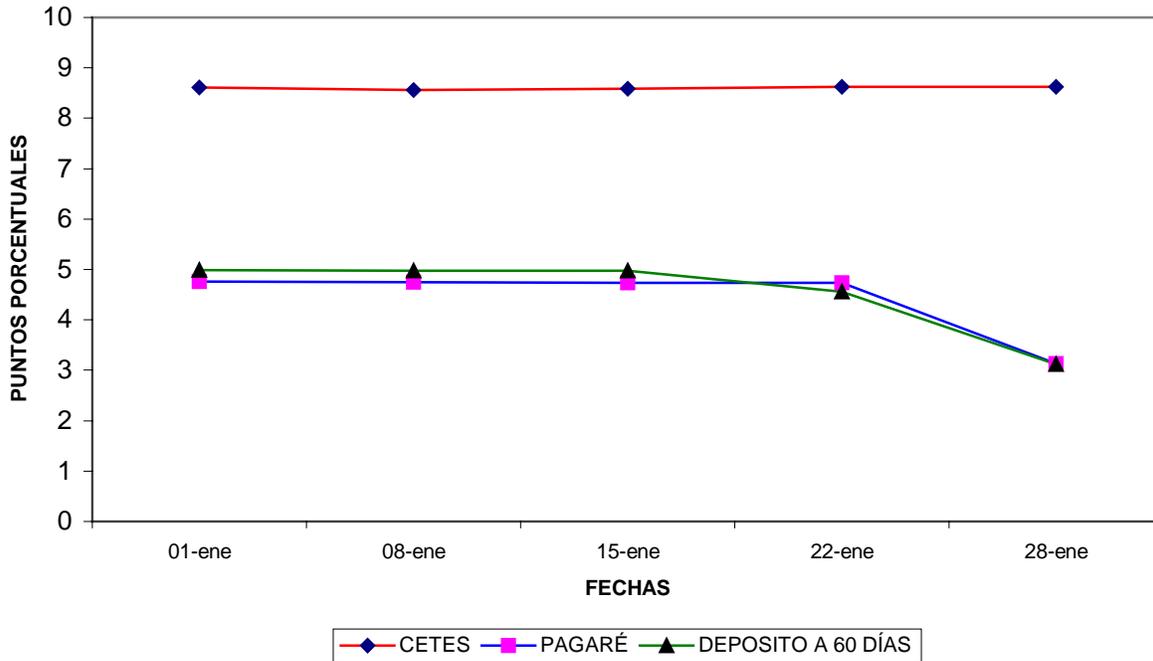
A continuación se presenta el análisis de cada uno de los instrumentos investigados, así como un breve comentario de los movimientos realizados en el periodo, esto con la finalidad de llegar a una buena toma de decisiones para la inversión del capital con que cuenta el inversionista.

El análisis de la información fue tomada del periódico EL FINANCIERO, de la sección de finanzas, semana a semana, así como, de la pagina de internet www.Accigame.com.mx, por lo que a continuación se presentan las graficas.

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE ENERO DEL 2005

CONCEPTO	01-ene	08-ene	15-ene	22-ene	28-ene
CETES A 28 DIAS	8,61	8,56	8,59	8,63	8,63
PAGARÉ A 28 DIAS	4,76	4,75	4,73	4,73	3,13
DEPOSITO A 60 DÍAS	4,99	4,97	4,97	4,56	3,12

VALORES GUBERNAMENTALES

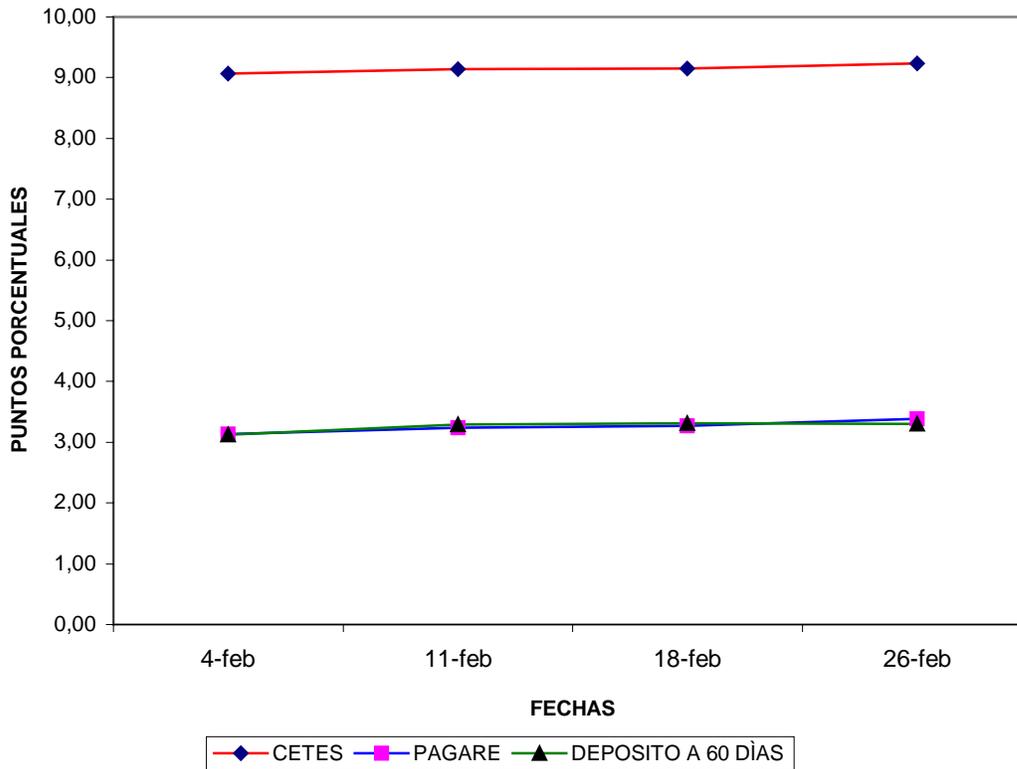


- A. Los principales cambios en el comportamiento de los Valores Gubernamentales estuvieron a principio de mes en promedio de 6.12 puntos, de ahí al cierre del mes las tasas se mantuvieron estables ganando en promedio 1.16 puntos porcentuales esto se debe a la denominada inflación subyacente que aun se mantiene a la alza.
- B. Esto se da a un posible endurecimiento de la política monetaria del Banco de México, lo que hizo que a inicios de año se mantuvieran las alzas tanto en las operaciones a plazos como al costo del crédito.
- C. A su vez, se estima que este ajuste se adelantará a un escenario de aumento en las tasas de interés de EAU, ya que el actual nivel de tasas se considera insuficiente para contrarrestar el incremento de precios, que al cierre del 2004 fue de un promedio de 3.3.% en términos anuales.

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE FEBRERO DEL 2005

CONCEPTO	4-feb	11-feb	18-feb	26-feb
CETES A 28 DIAS	9,07	9,14	9,15	9,23
PAGARE A 28 DIAS	3,13	3,24	3,27	3,39
DEPOSITO A 60 DÍAS	3,12	3,29	3,31	3,30

VALORES GUBERNAMENTALES

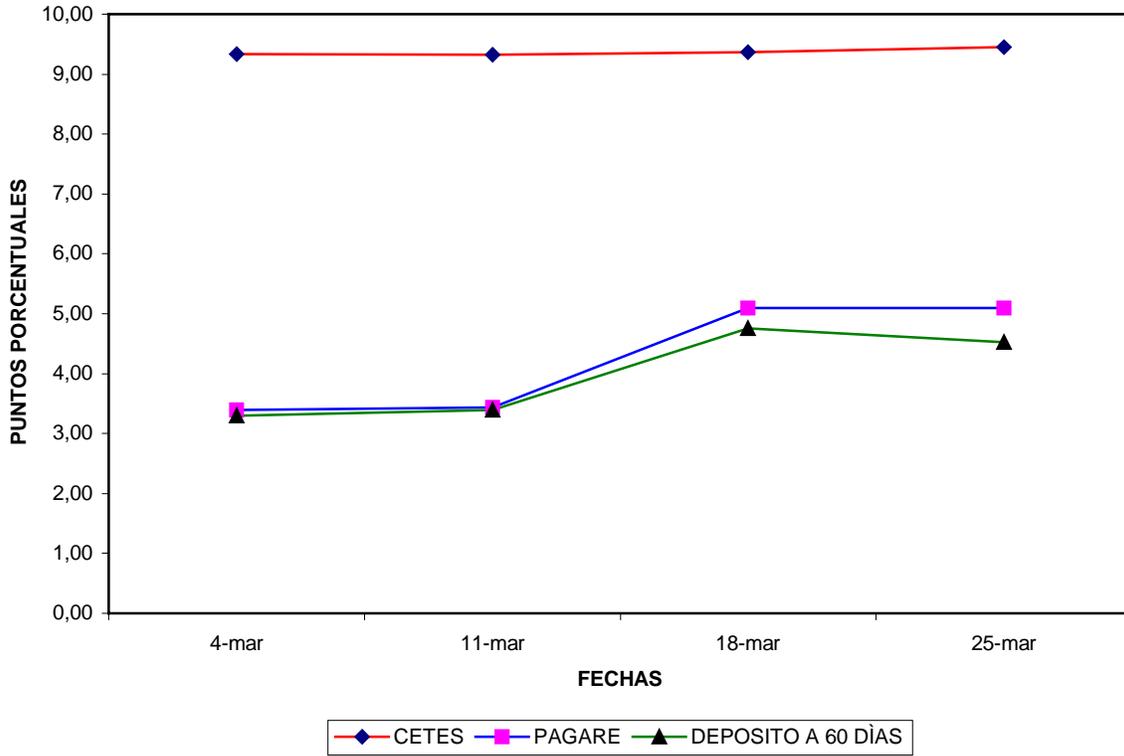


- A. Los cambios principalmente se dieron a partir de la 2^o semana del mes y terminaron con una ligera alza de 0.20 puntos porcentuales colocándose en promedio de 5.31 puntos porcentuales.
- B. Una de las expectativas en que influyo la alza de estos valores en promedio fue en torno al dato de inflación y a la decisión de la Reserva Federal llevó a la tasa de interés interbancarias de equilibrio a 28 días a su rango mas alto después de casi tres años, al promediarse en 9.7950 por ciento.
- C. Este escenario alcista contrasta con la estabilidad que continúa operando en el mercado secundario, en donde la tasa de fondeo regresó a niveles de 9.19 por ciento, mientras que el financiamiento diario del Banco de México se mantiene en rangos de 9.14 por ciento en promedio, o sea, los Cetes a 28 días.

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE MARZO DEL 2005

CONCEPTO	4-mar	11-mar	18-mar	25-mar
CETES A 28 DÍAS	9,33	9,32	9,37	9,45
PAGARE A 28 DÍAS	3,39	3,44	5,09	5,09
DEPOSITO A 60 DÍAS	3,30	3,39	4,76	4,52

VALORES GUBERNAMENTALES

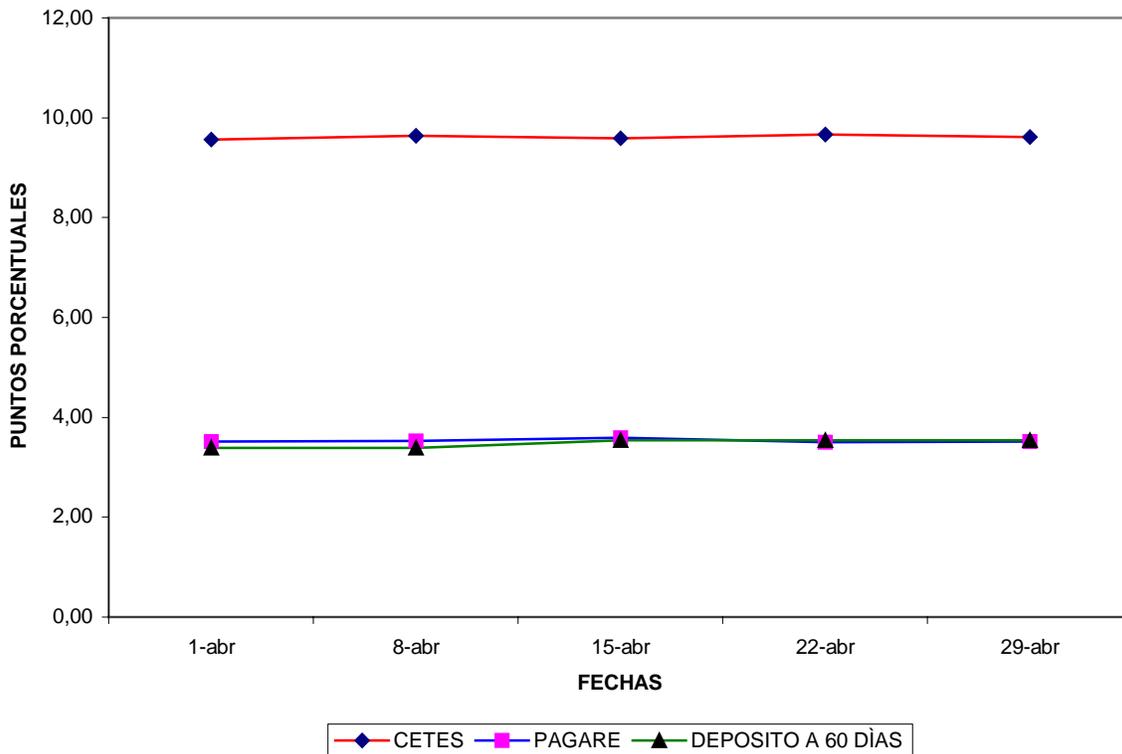


- A. El promedio de los valores gubernamentales a principios de mes fue de 5.34 puntos porcentuales y fue a alza durante el transcurso del mismo hasta llegar a un promedio de 6.35 puntos en promedio.
- B. Esto se dio a que el fondeo secundario finalizó las operaciones del mes en 9.45 por ciento, colocándose a solo unas centésimas de romper la marca de 9.70 por ciento que se negoció a mediados de este mismo mes.
- C. De acuerdo a esta información fue impulsado por eventos coyunturales, como una menor liquidez, esto quiere decir, las últimas estimaciones advierten que para el cierre de este trimestre los precios al consumidor subirían un 0.40 por ciento, ya que la inflación no se encuentra aun bajo control, ya que los pronosticaban que al estimarse un 4.33 por ciento de crecimiento en la inflación luego de que el mes pasado fue de 4.27 por ciento, con esto teniendo un comportamiento en los precios.

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE ABRIL DEL 2005

CONCEPTO	1-abr	8-abr	15-abr	22-abr	29-abr
CETES A 28 DÍAS	9,57	9,64	9,59	9,66	9,61
PAGARE A 28 DÍAS	3,51	3,53	3,59	3,50	3,52
DEPOSITO A 60 DÍAS	3,39	3,39	3,54	3,54	3,54

VALORES GUBERNAMENTALES

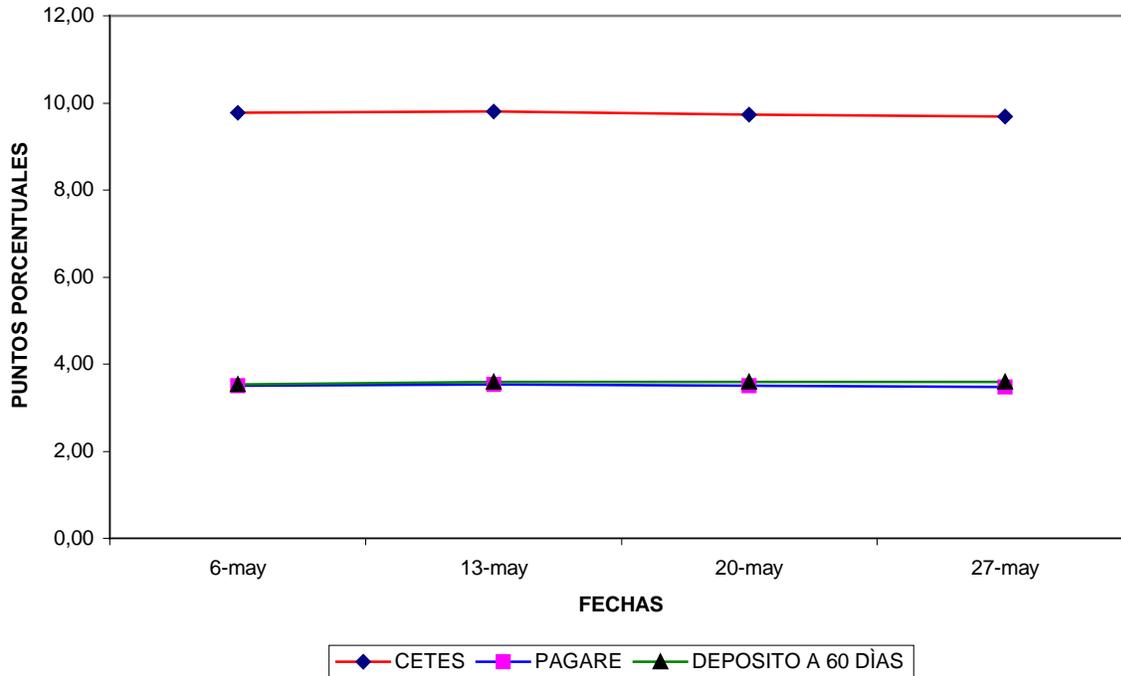


- A. Los principales cambios se manifestaron en los valores gubernamentales al inicio del mes con un promedio de 5.49 puntos porcentuales y de ahí en adelante se recupero durante todo el mes y el 29 de abril tuvo una ligera alza de 0.07 puntos porcentuales.
- B. Este mes se caracterizo ya que el Mercado de Renta Fija nacional aún representa una opción atractiva tanto para los inversionistas nacionales como extranjeros, toda vez que la tendencia alcista de los réditos nacionales permitió que las inversiones en renta Fija crecieran a un ritmo del 10.2 por ciento en términos anuales para de esta forma alcanzar 1.769 billones de pesos.
- C. En efecto, si bien las inversiones de corto plazo fueron impulsadas por el manejo de la política monetaria y las tasas de la federación, lo cual llevo a una buena planeación de invertir el capital extranjero en nuestro país ya que no reflejaban incertidumbre al invertir.

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE MAYO DEL 2005

CONCEPTO	6-may	13-may	20-may	27-may
CETES A 28 DÍAS	9,77	9,81	9,73	9,69
PAGARE A 28 DÍAS	3,51	3,54	3,50	3,48
DEPOSITO A 60 DÍAS	3,54	3,60	3,60	3,60

VALORES GUBERNAMENTALES

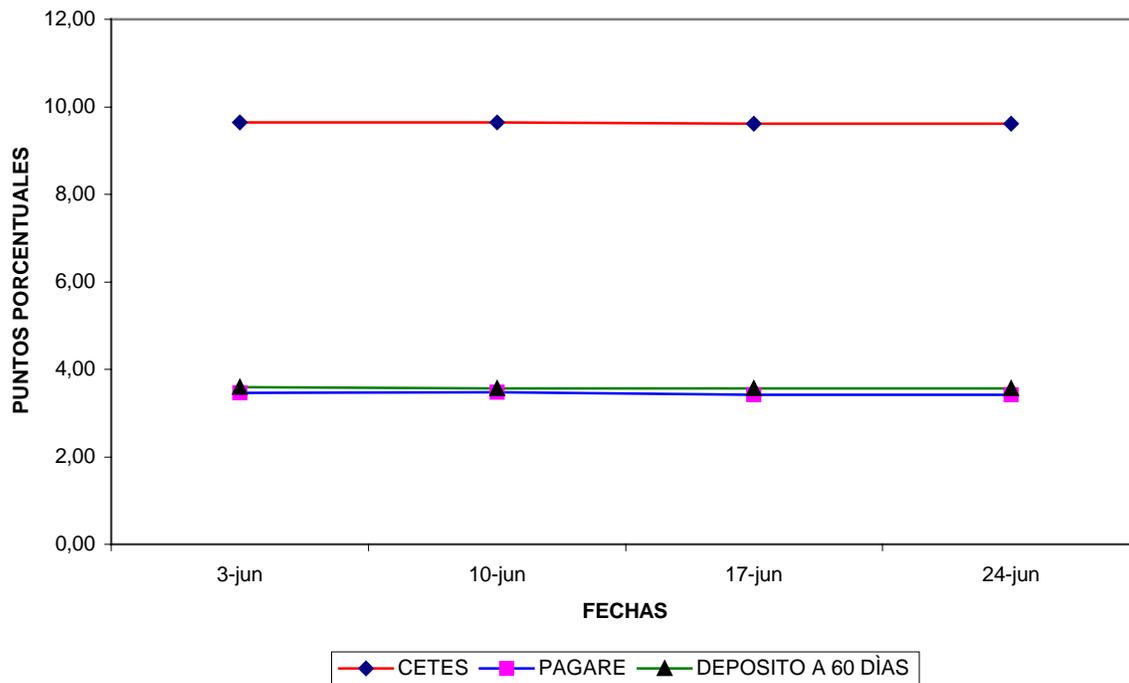


- A. Los cambios principales se dieron a inicio del mes, empezando con un promedio de 5.61 puntos porcentuales, pero hubo una ligera baja de 0.02 puntos porcentuales ubicándose en los 5.59 puntos porcentuales promedio.
- B. Las condiciones fueron que el Mercado de Dinero comenzó a ver materializadas las expectativas del Banco de México de una transición de una política monetaria que se baso en el manejo de la liquidez a diario a un esquema de tasas de interés, este criterio fue tomado sobre la base de fijar una tasa de referencia, esto quiere decir que sus intervenciones del Banco de México son en operaciones a mercado abierto, en donde tiene una influencia casi directa con el costo del dinero.
- C. El objetivo de estas operaciones abiertas fue el nivelar los requerimientos de liquidez diaria del Sistema Bancario, ya sea en forma de créditos o de depósitos, esto para no tener una alza en las tasas de Cetes y sea una medida que se perfila como el inicio de la transición a un esquema de tasas de interés de referencia.

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE JUNIO DEL 2005

CONCEPTO	3-jun	10-jun	17-jun	24-jun
CETES A 28 DÍAS	9,64	9,64	9,62	9,62
PAGARE A 28 DÍAS	3,46	3,47	3,42	3,42
DEPOSITO A 60 DÍAS	3,60	3,57	3,57	3,57

VALORES GUBERNAMENTALES

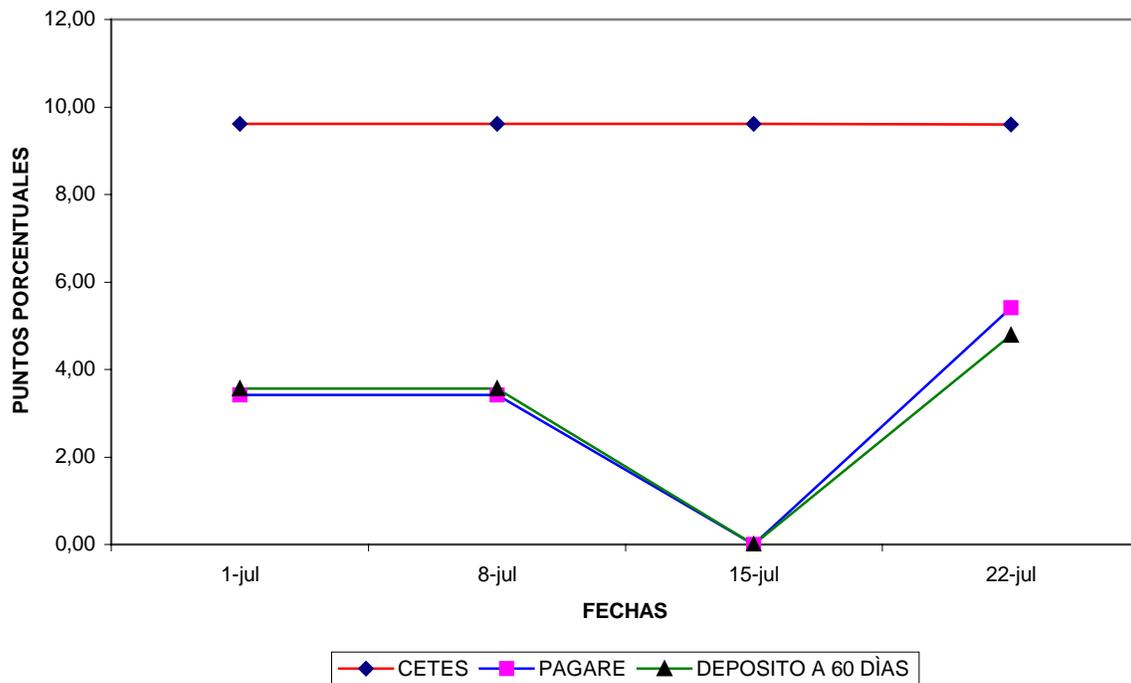


- A. Los principales comportamientos en los valores gubernamentales fueron a inicio del mes con una ganancia en promedio de 5.57 puntos porcentuales, a pesar de que comienza bien a finales de mes tuvo una ligera baja de 0.03 puntos en promedio, ubicándose en 5.54 puntos porcentuales.
- B. Esto se dio ya que el Banco de México informó una disminución en los precios al consumidor extendiéndose una quincena mas, esto de acuerdo al Banco Central, los precios al consumidor tuvieron una deflación de 0.12 por ciento, esto situando a la inflación anual en un 4.31 por ciento.
- C. Esta baja que se mantuvo en lo precios al consumidor no solo confirma el cambio de tendencia dela inflación anual, sino que apunta a que el Banxico, comience a distanciarse la conducción de la política monetaria de EUA

VALORES GUBERNAMENTALES DEL MES DE JULIO DEL 2005

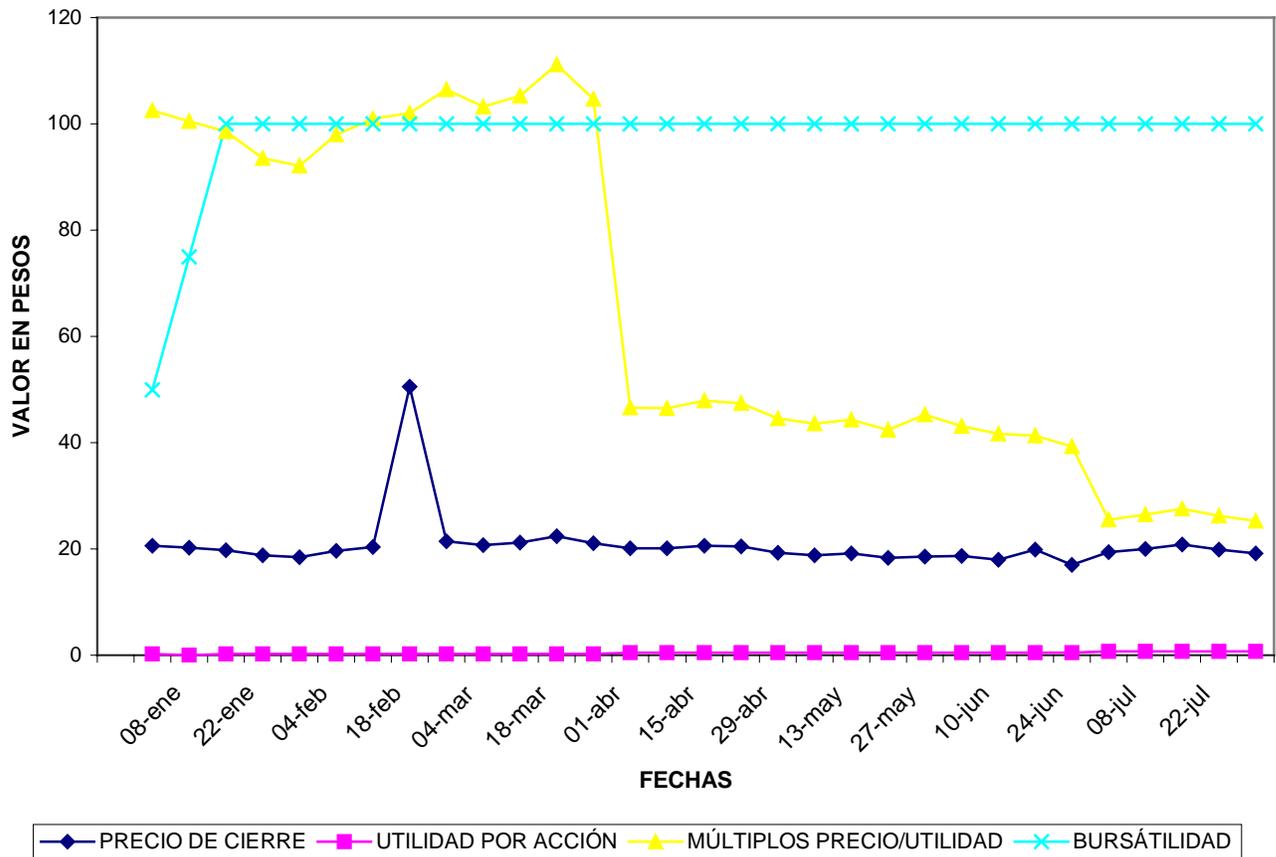
CONCEPTO	1-jul	8-jul	15-jul	22-jul	29-jul
CETES A 28 DÍAS	9,61	9,61	9,61	9,60	9,63
PAGARE A 28 DÍAS	3,42	3,42	0,00	5,41	0,00
DEPOSITO A 60 DÍAS	3,57	3,57	0,00	4,78	0,00

VALORES GUBERNAMENTALES



- A. Los sucesos principales que iniciaron en 5.53 puntos porcentuales y de hi fueron las 2 ultimas semanas del mes ya que no hubo cotización de dos valores gubernamentales y bajaron hasta 2.32 puntos porcentuales situándose en 3.21 puntos a fines de mes en promedio.
- B. Este mes se caracterizo por una mayor volatilidad en las tasas de interés apoyadas en dos factores, en lo interno, los requerimientos de liquidez por parte de los diversos intermediarios por cierre de mes y un ajuste demás cinco centavos por dólar. Por su parte en lo externo, el comportamiento volátil en los mercados financieros en EUA.
- C. Durante este mes, el financiamiento otorgado por el BM registró un corto estimado en los 199.5 millones de pesos, lo que arroja una disminución del 61.8% en comparación con lo amortizado el mes anterior por créditos vencidos.

BIMBO O DE ENE - JUL '05



* La bursatilidad la maneje de la siguiente manera:

- 100 Alta
- 75 Mediana
- 50 Baja
- 25 Mínima

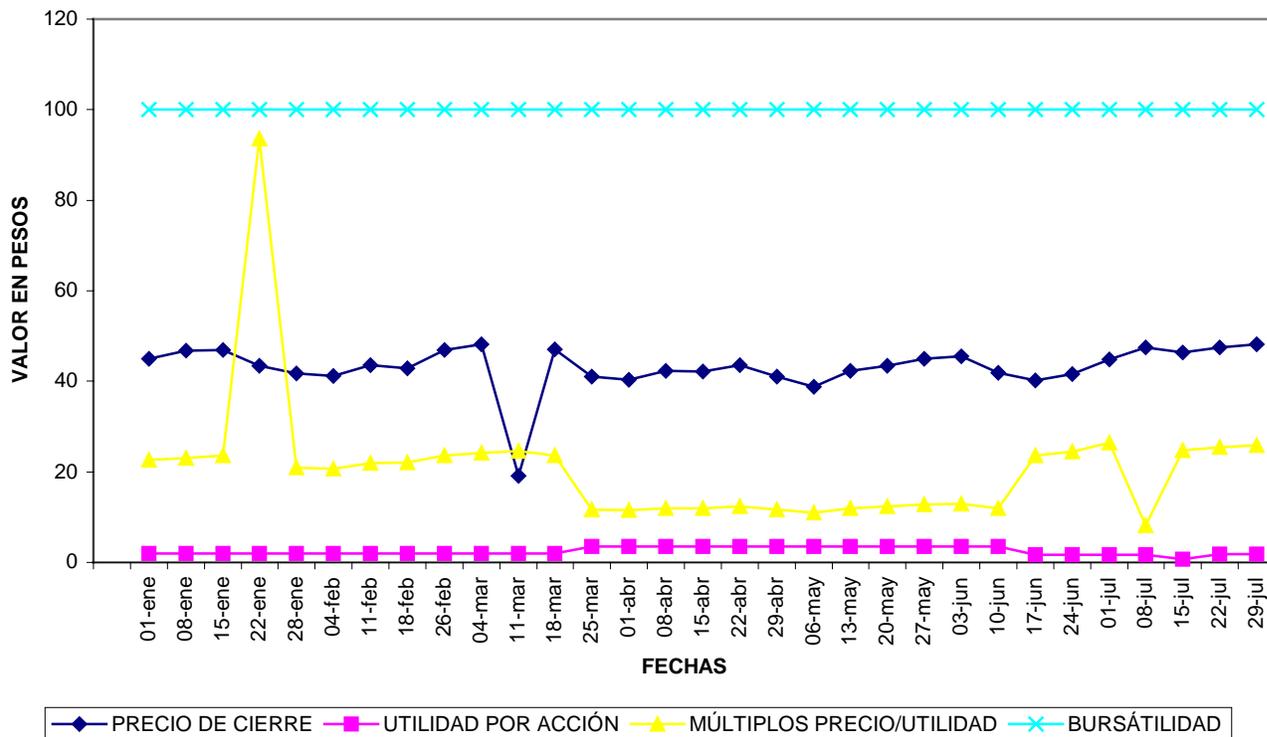
El mercado accionario nacional se contagió de la debilidad que mostraron las distintas plazas internacionales en el mes de febrero, así como, también parte de marzo debido a la influencia negativa que tuvo la influencia neoyorquina y a la vez se afectó el mes de abril.

Los analistas atribuyen la caída durante estos meses a una sana toma de utilidades, pues en los últimos tres días del mes de abril acumulo un rendimiento superior al 5%, aunque también influyó la debilidad de los mercados latinoamericanos.

El mercado accionario nacional revirtió la tendencia alcista durante abril que se mantuvo durante todo el mes logrando 2.55%, en mayo también se tuvo un comportamiento alcista impulsado por su contraparte neoyorquina con una ganancia del 3.62% al igual en el mes de junio esto a causa del acuerdo comercial con Europa teniendo una ganancia del 2.34% y en julio con un rally alcista de última hora la BMV revirtió la pérdida que mantuvo teniendo una ganancia del 0.55%.

Todos estos avances se dieron a las grandes compras especulativas de inversiones.

CEMEX CPO ENE - JUL '05



* La bursatilidad la maneje de la siguiente manera:

- 100 Alta
- 75 Mediana
- 50 Baja
- 25 Mínima

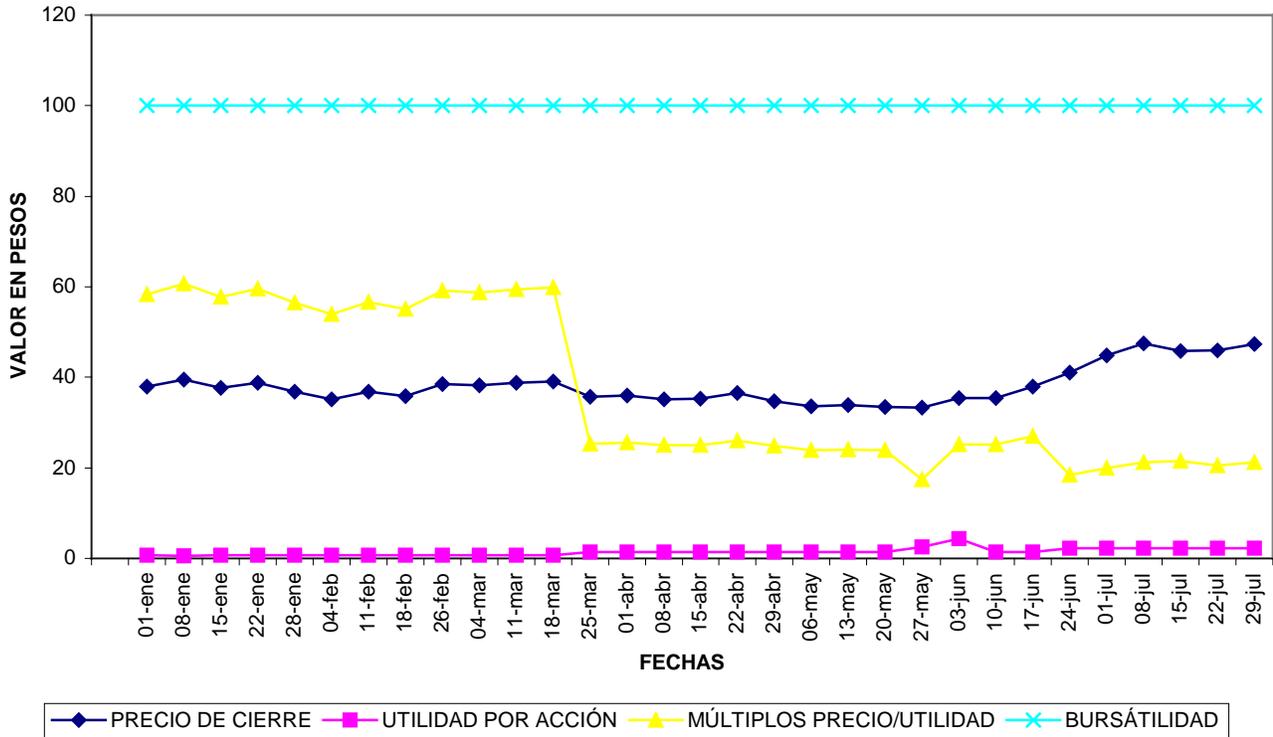
El mercado accionario nacional se contagió de la debilidad que mostraron las distintas plazas internacionales en el mes de febrero, así como, también en marzo debido a la influencia negativa que tuvo la influencia neoyorquina y a la vez se afecto el mes de abril.

Estas bajas se dieron por un bajo retroceso en los sectores ya que sufrieron bajas generalizadas, comandadas por la industria del comercio a la que se unieron varios y servicios, perdiendo más del 4%.

El mercado accionario nacional revirtió la tendencia alcista durante abril que se mantuvo durante todo el mes logrando 2.55%, en mayo también se tuvo un comportamiento alcista impulsado por su contraparte neoyorquina con una ganancia del 3.62% al igual en el mes de junio esto a causa del acuerdo comercial con Europa teniendo una ganancia del 2.34% y en julio con un rally alcista de ultima hora la BMV revirtió la pérdida que mantuvo teniendo una ganancia del 0.55%.

En este tiempo el volumen fue o mejor a lo esperado al festivo de New York ya que en la recta final se intercambiaron de manos poco mas de 86 millones de papeles, esta vez los mas demandantes fueron encabezados por Savia A y Cemex CPO.

TELMEX L ENE - JUL '05



* La bursatilidad la maneje de la siguiente manera:

- 100 Alta
- 75 Mediana
- 50 Baja
- 25 Mínima

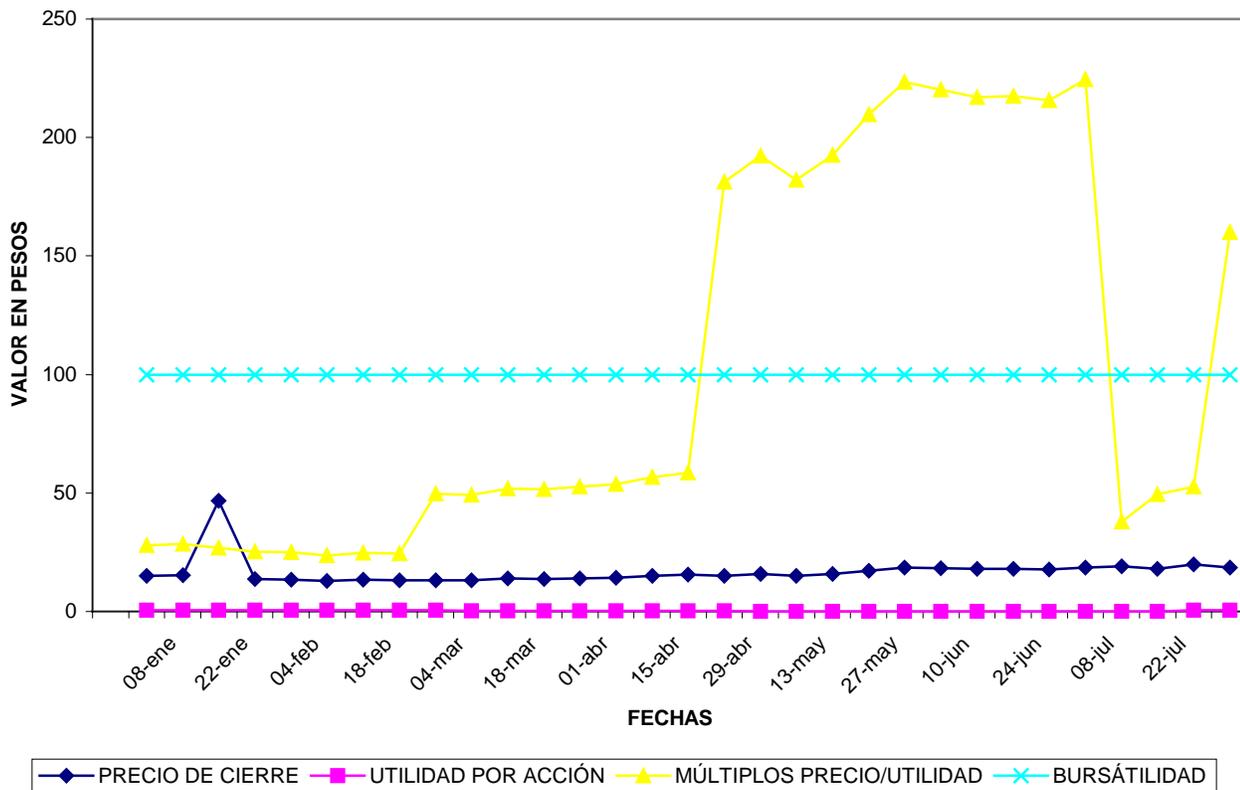
El mercado accionario nacional se contagió de la debilidad que mostraron las distintas plazas internacionales en el mes de febrero, así como, también en marzo debido a la influencia negativa que tuvo la influencia neoyorquina y a la vez se afecto el mes de abril.

En estos cuatro meses que opero la BMV a pesar de sus cierres con bajas, la acción se mantuvo en precio de 37.95 hasta 47.30 teniendo una utilidad por acción desde .6512% hasta 2.2350 considerando buena la bursatilidad

El mercado accionario nacional revirtió la tendencia alcista durante abril que se mantuvo durante todo el mes logrando 2.55%, en mayo también se tuvo un comportamiento alcista impulsado por su contraparte neoyorquina con una ganancia del 3.62% al igual en el mes de junio esto a causa del acuerdo comercial con Europa teniendo una ganancia del 2.34% y en julio con un rally alcista de ultima hora la BMV revirtió la pérdida que mantuvo teniendo una ganancia del 0.55%.

Sin embargo en estos últimos meses la acción tuvo sus ligeros cambios en cuestión del precio de cierre que llego a tener un costo de hasta 47.30 pesos por acción que esto la mantuvo con una bursatilidad buena.

TELEVISA CPO ENE - JUL '05



* La bursatilidad la maneje de la siguiente manera:

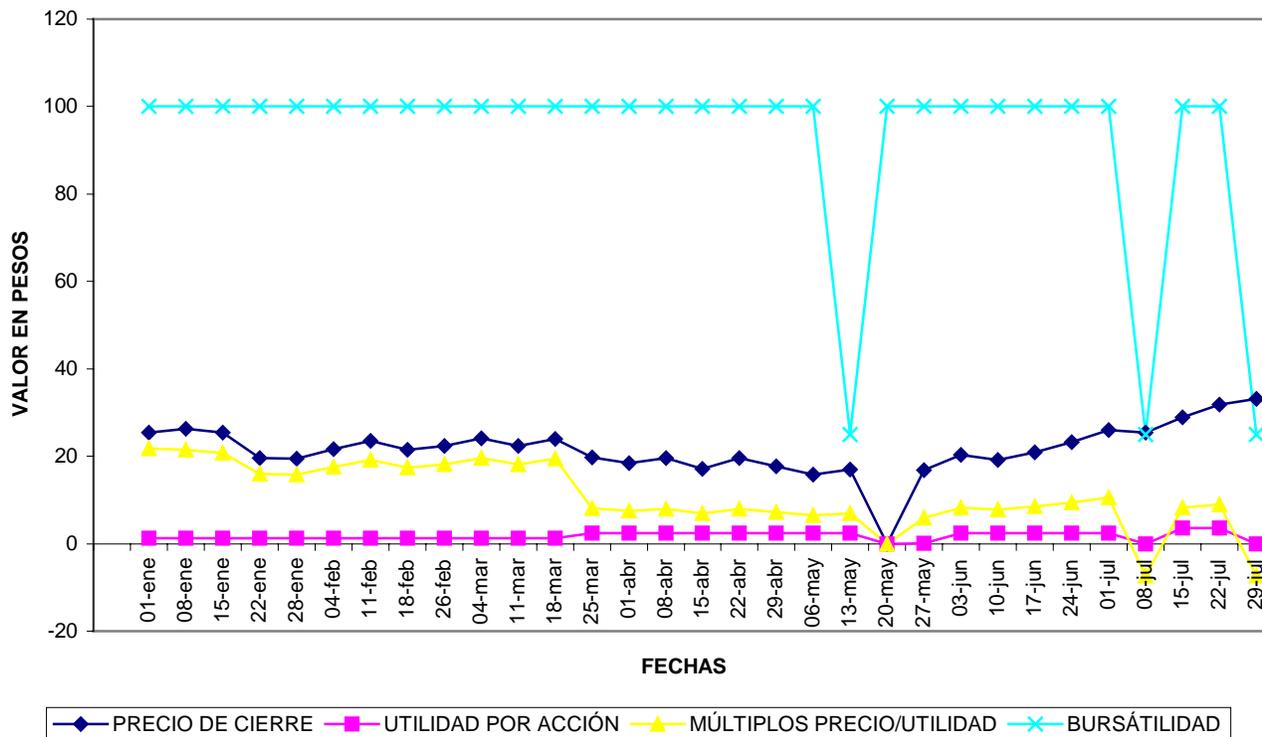
- 100 Alta
- 75 Mediana
- 50 Baja
- 25 Mínima

El mercado accionario nacional se contagió de la debilidad que mostraron las distintas plazas internacionales en el mes de febrero, así como, también en marzo debido a la influencia negativa que tuvo la influencia neoyorquina y a la vez se afecto el mes de abril.

En estos meses de negociación en la BMV el precio de cierre que empezó fue de 15.10 pesos y así se mantuvo centavos más centavos menos durante estos meses, hasta que a principios de julio tuvo una levantada de 19.01 pesos, pero a pesar de esto la utilidad por acción bajo quedando en .5015%, lo cual esta acción ocasiono una utilidad de hasta de 160.16 pesos a pesar de que su bursatilidad fue buena.

El mercado accionario nacional revirtió la tendencia alcista durante abril que se mantuvo durante todo el mes logrando 2.55%, en mayo también se tuvo un comportamiento alcista impulsado por su contraparte neoyorquina con una ganancia del 3.62% al igual en el mes de junio esto a causa del acuerdo comercial con Europa teniendo una ganancia del 2.34% y en julio con un rally alcista de ultima hora la BMV revirtió la pérdida que mantuvo teniendo una ganancia del 0.55%, Sin embargo, la alta tendencia se dio a que los operadores señalaron que la participación fue escasa, aunque ello no lo reflejo el volumen negociado por los cruces que realizaron Cemex y Alfa, ya que representaron mas del 50% de las operaciones.

BANACCI O ENE - JUL '05



* La bursatilidad la maneje de la siguiente manera:

- 100 Alta
- 75 Mediana
- 50 Baja
- 25 Mínima

El mercado accionario nacional se contagió de la debilidad que mostraron las distintas plazas internacionales en le mes de enero, así como, también febrero debido a la influencia negativa que tuvo la influencia neoyorquina y a la vez se afecto el mes de marzo.

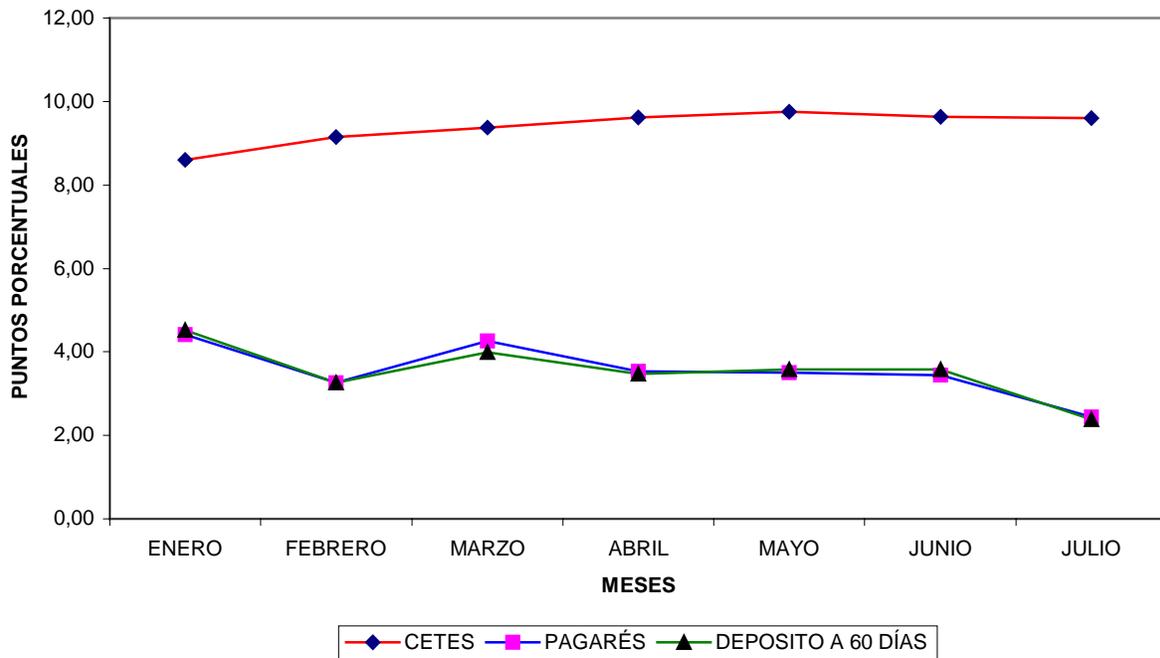
Todas las bajas que se dieron de enero a marzo fue ante los renovados terrores de que suban los réditos estadounidenses, así como, el errático desempeño de la plaza neoyorquina contagió al mercado nacional.

El mercado accionario nacional revirtió la tendencia alcista durante abril que se mantuvo durante todo el mes logrando 2.55%, en mayo también se tuvo un comportamiento alcista impulsado por su contraparte neoyorquina con una ganancia del 3.62% al igual en el mes de junio esto a causa del acuerdo comercial con Europa teniendo una ganancia del 2.34% y en julio con un rally alcista de ultima hora la BMV revirtió la pérdida que mantuvo teniendo una ganancia del 0.55%.

ANÁLISIS GLOBAL DE LOS VALORES GUBERNAMENTALES DE ENERO A JULIO DEL 2005

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
CETES A 28 DÍAS	8,60	9,15	9,37	9,62	9,75	9,63	9,61
PAGARÉS A 28 DÍAS	4,42	3,26	4,26	3,53	3,51	3,44	2,45
DEPOSITO A 60 DÍAS	4,52	3,26	3,99	3,48	3,58	3,58	2,38

ANÁLISIS GLOBAL DE ENE - JUL '05



En conclusión al cierre global de estos valores gubernamentales se dice que los niveles de los intereses de los instrumentos bancarios han tenido estabilidad, aun cuando el mercado reportó presiones por falta de recursos ante el cierre de acumulados.

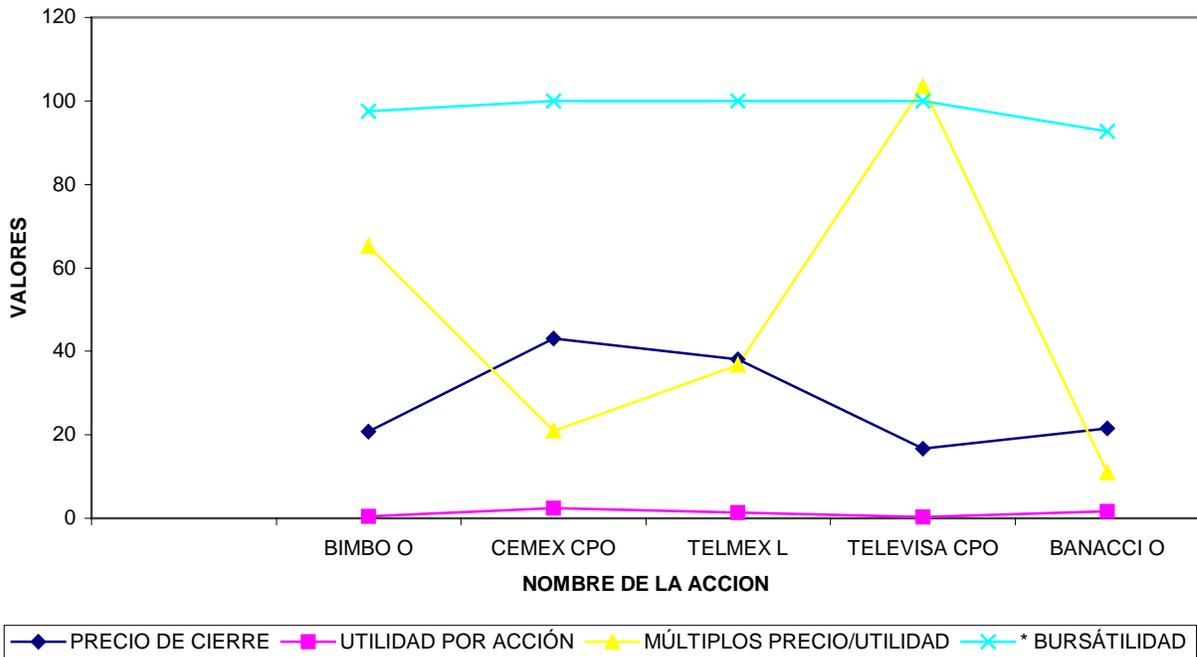
De hecho, los movimientos en el mercado secundario fueron influidos por la especulación de algunos intermediarios, los cuales indujeron contracciones en la liquidez.

Sin embargo, aun cuando el premio al ahorro al menudeo continua por debajo de los premios que otorgan los Cetes, persiste como mejor opción para invertir en comparación con el dólar y los metales.

ANALISIS GLOBAL DE LOS MOVIMIENTOS DE LOS INSTRUMENTOS DE ENERO A JULIO DEL 2005

CONCEPTO	PRECIO DE CIERRE	UTILIDAD POR ACCIÓN	MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	* BURSÁTILIDAD
BIMBO O	20,76	0,3821	65,28	97,58
CEMEX CPO	43,10	2,4966	20,88	100,00
TELMEX L	38,12	1,4078	36,68	100,00
TELEVISA CPO	16,76	0,2900	103,43	100,00
BANACCI O	21,48	1,7314	10,88	92,74

ANALISIS GLOBAL DE ENE - JUL `05



* Esto quiere decir que todas las acciones tuvieron bursatilidad buena.

De acuerdo con información del Banco de México, el crecimiento de los precios observados a principios y finales de este análisis de los meses enero a julio del 2005, influyó el aumento de reevaluación diaria de 0.01 a 0.04%, esto luego del ajuste en los precios en comparación con los meses anteriores.

3.7. RESUMEN DEL ANÁLISIS.

En resumen al seguimiento del análisis financiero, nos damos cuenta de que las técnicas de análisis e investigación, fueron las mas adecuadas tanto de periódicos como de distintas paginas de internet, con el fin de darnos cuenta de cual seria la mejor opción para invertir el capital con que cuenta el inversionista y para una buena toma de decisión.

A la vez la metodología que se siguió fue sobre la base de investigación documental revisable cada viernes de cada semana durante siete meses, los movimientos que tuvieron las tasa de interés de los distintos valores gubernamentales como son; los Cetes a 28 días, los Pagarés a 28 días y los Depósitos a 60 días, así como los rendimientos de las distintas acciones a seguir que son; Bimbo O, Cemex CPO, Telmex L, Televisa CPO y Banacci O.

En general, se observa en la grafica global de los valores gubernamentales, de Enero a Julio del 2005, las tasas de interés de los tres valores de mantuvieron relativamente estables, ya que, durante este periodo la inflación del país no fue tan alta y esto hizo que se mantuvieran, así como, la TIIE.

En este caso los Pagarés a 28 días y Depósitos a 60 días tuvieron sus altibajos, esto de acuerdo a la gran volatilidad en las tasas de interés, esto quiere decir que, los requerimientos de liquidez por parte de los distintos intermediarios y ajustes de centavos en los dólares ocasiono que en algunas semanas no se cotizara alguno de estos dos valores, pero en cambio, los Cetes a 28 días en su tasa nominal en vez de mantenerse estable, estuvo subiendo no mucho, pero fue bueno el rendimiento que dio en 7 meses, empezando en promedio de 8.60%, hasta llegar a finales de julio en 9.61%, quedando un rendimiento de ganancia en promedio por

arriba de un punto porcentual, o sea, 1.01%, de hecho todos estos movimientos fueron influenciados por la especulación de Intermediarios, los cuales trajeron contracciones en la liquidez, esto sin embargo, aun cuando el premio al ahorro al menudeo continua por debajo de los premios que otorgan los Cetes a 28 días, persiste como mejor opción para invertir en los mismos, en comparación con el dólar y los metales, ya que estos últimos su fluctuación es muy cambiaria y no es constante como los Cetes a 28 días, así que la mejor opción para invertir el empresario en los Cetes por su rentabilidad.

De acuerdo a las acciones, su comportamiento bursátil en estos 7 meses de investigación, se nota lo siguiente:

- El precio de inicio y cierre de operaciones, se observa, que la que mayor precio tuvo fue la acción de Cemex CPO de \$ 43.10 por acción y las demás se mantuvieron en un rango desde \$16.76 hasta \$38.12 por acción, dando que, hubiera una estabilidad en el precio en promedio.
- La utilidad por acción se da de acuerdo a la reevaluación diaria, esto quiere decir, que de la utilidad siempre se va a dar al numero de acciones colocadas en la bolsa de valores y la compra de las mismas y el movimiento que tuvieron durante la jornada, entonces por lo que se observa en la grafica, la acción que mas colocación tuvo fue la de Cemex CPO con una utilidad del 2.4966%, pero fue la que menos utilidad dio que fue de \$20.88 por acción aunque su bursatilidad fue buena.
- Por lo tanto la mejor opción para invertir en la BMV dentro del rubro de las acciones es Televisa CPO, por el hecho de que el precio no fue muy alto

en este periodo en promedio, o sea, fue de \$ 16.76 por acción, pero si su utilidad fue muy buena en un 600% por arriba de su valor y su bursatilidad siempre fue buena ya que nunca tuvo perdida, entonces dicha acción es la mejor opción para invertir su capital el inversionista, ya que, su precio es muy bajo, pero su ganancia es muy redituable para el inversionista.

3.8. TOMA DE DECISIONES SOBRE LAS MEJORES INVERSIONES.

En conclusión a este estudio de investigación bursátil llegamos a que la mejor inversión del capital con que cuenta el inversionista, debe de realizarlo en Cetes a 28 días por su ganancia que tuvo en estos meses sin tanta fluctuación, que mas bien tuvo ganancias de mas de un punto porcentual que los otros dos valores gubernamentales, esto de acuerdo a las inflaciones tan bajas que se registraron en este periodo y en lo referente Mercado Bursátil, en acciones Televisa CPO, por ser una acción reconocida, esto por su inversión de compra tan mínima, y por tener la satisfacción de las ganancias en sus múltiplos del precio/utilidad fue muy alto y su movimiento bursátil en la BMV fue bueno.

Por lo tanto el análisis fundamental y el análisis técnico dentro del análisis bursátil nos dieron la pauta para conocer los movimientos bursátiles de los valores accionarios dentro del Mercado de Valores, así como su manejo y colocación de los mismos para llegar a una buena toma de decisiones, la cual anteriormente se menciona, así que de acuerdo al objetivo del análisis de mi tesis es una decisión fuerte y concisa para el inversionista mantenerse al tanto de los acontecimientos que surjan en el mercado bursátil y nunca dejar de aplicar estos tipos de análisis para cuando decida invertir en otro tipo de valores accionarios o gubernamentales.

CONCLUSIONES

El motor de la sociedad es la economía, y una economía sana propicia el crecimiento de un país, una política económica mala o deficiente puede llevar a un país superlativo, a un país con déficit económico y moral. Es por eso que debemos de conocer la gran variedad de instrumentos que ofrece la iniciativa pública y privada que permite a pequeña, mediana o gran escala, contribuir al desarrollo del país, que a final de cuentas, es el destino de todos los recursos.

Lo que es bueno para unos, puede no serlo para algunos, puede ser atractivo, para otros, más puede resultar repelente; el riesgo, las ganancias, la seguridad, el tiempo; todos pueden resultar satisfechos basados en una buena elección o en una acertada combinación. Para todo ello tiene cabida el bien llamado Sistema Financiero Mexicano, ya que no actúa independientemente, sino como parte de un todo; como parte de la dinámica interna de un país, y hasta del mundo, todos estos elementos son con el fin de llevar a una economía estable del país para no tener mas deudas y más crisis económicas lo cual repercute a todo el pueblo para poder llevar una estabilidad económica.

Uno de los subsistemas pilares es el Bursátil, dentro de él, la BMV, que exige un crecimiento de su funcionamiento para que realmente funcione como impulsor de la economía, y no como un medio productor de ganancias rápidas, que puede provocar serios problemas en el funcionamiento interno del país.

En nuestro país, es muy importante desarrollar o explotar un Mercado de Futuros de Materias Primas, tales como tabaco, café, oro, plata, petróleo, que México produce, para protegerse de fenómenos político-económico que pudieran afectar su actual desarrollo; a la par, los Mercados de Opciones ayudan a proteger al

inversionista contra la probabilidad de riesgo del producto subyacente, ya sean acciones, futuros o divisas. La diferencia entre estos mercados (futuros y opciones) radica en que en el primero existe la obligación de comprar o vender, y en el segundo se rige por el derecho, más no la obligación de realizar dichas operaciones.

Aunque cada mercado tiene sus propios instrumentos y características, resulta difícil definir un tipo de inversiones con las mejores opciones de rentabilidad, ya que las mejores alternativas de inversión son aquellas que se adapten a las necesidades y recursos de cada inversión.

Es por eso que en los capítulos I y II se habla de los distintos tipos de mercados que existen en nuestro país, así como las distintas instituciones públicas y privadas con que contamos para el manejo de los distintos valores gubernamentales y acciones que se tienen y formulas para él calculo de los mismos y llevarnos a una buena toma de decisiones a la hora de invertir en ellos, saber cual es la mejor opción.

México esta pasando por una economía difícil que no solo nos ésta afectando fuertemente a los habitantes de este país como consumidores finales, sino que ésta destruyendo la confianza, que los inversionistas tanto privados como extranjeros habían depositado en una nueva economía; una economía que parecía fuerte y en boga. Por esta razón, nuestro gobierno se ha visto en la necesidad de modificar su política económica en aras de lograr una solución mejor y más rápida, menos dolorosa. Una política que exige muchos sacrificios, pero al mismo tiempo está tratando de darle al empresario instrumentos nuevos con los que pueda defenderse y sobrevivir a esta crisis, para reactivar la economía, y tiene que hacerlo, porque sólo el trabajo y la concentración van a sacar a nuestro país adelante.

El mundo no se detiene; constantemente el comercio, y con él las naciones, abren sus fronteras, tiene nuevas expectativas, nuevas necesidades. Las fronteras comerciales deben ser cada vez menores si se quiere lograr realmente un conocimiento y una integración a todos los niveles: regional, nacional y mundial.

Para estos mercados está el inversionista como persona dinámica, aquel individuo que busca cuatro cosas principales las cuales son:

1. *Mayores rendimientos;*
2. *Nuevas inversiones;*
3. *Tener una cultura empresarial diferente; y*
4. *Buscar ante todo la innovación.*

Por lo anterior citado, las mejores alternativas de inversión son aquellas que se adapten a las necesidades y recursos de cada inversión que en este caso lo más viable y aceptable sería que se invirtiera en las acciones ya que se tiene un mejor nivel de atractivas ganancias tanto para las empresas que emiten como para los que invierten en ellas, como Televisa CPO, en ella su precio se mantuvo estable y su utilidad estuvo por arriba de las demás acciones y en lo que se refiere a Valores Gubernamentales, los Cetes a 28 días ya que su promedio fue de 8.60 puntos porcentuales y subiendo durante enero a julio del 2005 hasta llegar a 9.61 puntos porcentuales ganando así un promedio de 1.01 puntos porcentuales.

BIBLIOGRAFÍA

- ROCABERT, G. Alberto, “Estructura del Mercado Mexicano de Valores”, en: **Mercado de Valores**, Vol. LIV, No. 6, Junio de 1994, México.
- VILLEGAS, H. Eduardo, **Nuevo Sistema Financiero Mexicano**, México, 1994.
- www.Accigame.com.mx
- www.wikipedia.com.mx
- MOLINA, DARWICH, Maura Karime, tesis: **Breve Análisis del Mercado Financiero de México en el año de 1995**, México, 1995.
- J. FABOZZI, Frank et. Al., **Mercados e Instituciones Financieras**, 1ª edición, México, 1996.
- www.Banxico.org.mx
- www.consar.gob.mx
- www.CNVB.gob.mx
- www.CNSF.gob.mx
- www.Nafin.org.mx
- www.Indeval.com.mx
- FERNÁNDEZ, Eduardo, “Reestructura del Sistema Financiero Mexicano”, en: **Mercado de Valores**, Vol. LVI, No. 6, Agosto de 1996, México.
- RHOADS B. John, **Mercado de Valores para Empresas Medianas y Pequeñas**, IMCP editores, 5ª edición, México, 1997.
- ÁLVAREZ, M. Maria Catalina, tesis: **Perspectivas para la Participación de las Empresas Uruapenses, en el Mercado para la Mediana Empresas**, México, 1997.
- **Ley de Títulos y Operaciones de Crédito**, 63ª edición, México, 1993.
- **El Financiero, sección: Análisis Financiero**, México, 2005.

ANEXOS

TABLA DE CONCENTRACIÓN DE DATOS

Estas tablas de información se tomaron del periódico EL FINANCIERO, de Mayo a Julio del mismo año con la finalidad de basarse en ellas para realizar el análisis de la información y especificar los principales sucesos que impactaron el Mercado de Valores.

Anexo 1

ENERO

CONCEPTO	1-ENE-05	8-ENE-05	15-ENE-05	22-ENE-05	28-ENE-05
CETES A 28 DÍAS	8.61	8.56	8.59	8.63	8.63
PAGARE A 28 DÍAS	4.76	4.75	4.73	4.73	3.13
DEPOSITO A 60 DIAS	4.99	4.97	4.97	4.56	3.12

FEBRERO

CONCEPTO	4-FEB-05	11-FEB-05	18-FEB-05	26-FEB-05
CETES A 28 DÍAS	9.07	9.14	9.15	9.23
PAGARE A 28 DÍAS	3.13	3.24	3.27	3.39
DEPOSITO A 60 DIAS	3.12	3.29	3.31	3.30

MARZO

CONCEPTO	4-MAR-05	11-MAR-05	18-MAR-05	25-MAR-05
CETES A 28 DÍAS	9.33	9.32	9.37	9.45
PAGARE A 28 DÍAS	3.39	3.44	5.09	5.09
DEPOSITO A 60 DIAS	3.30	3.39	4.76	4.52

ABRIL

CONCEPTO	1-ABR-05	8-ABR-05	15-ABR-05	22-ABR-05	29-ABR-05
CETES A 28 DÍAS	9.57	9.64	9.59	9.66	9.61
PAGARE A 28 DÍAS	3.51	3.53	3.59	3.50	3.52
DEPOSITO A 60 DIAS	3.39	3.39	3.54	3.54	3.54

MAYO

CONCEPTO	6-MAY-05	13-MAY-05	20-MAY-05	27-MAY-05
CETES A 28 DÍAS	9.77	9.81	9.73	9.69
PAGARE A 28 DÍAS	3.51	3.54	3.50	3.48
DEPOSITO A 60 DIAS	3.54	3.60	3.60	3.60

JUNIO

CONCEPTO	3-JUN-05	10-JUN-05	17-JUN-05	24-JUN-05
CETES A 28 DÍAS	9.64	9.64	9.62	9.62
PAGARE A 28 DÍAS	3.46	3.47	3.42	3.42
DEPOSITO A 60 DIAS	3.60	3.57	3.57	3.57

JULIO

CONCEPTO	1-JUL-05	8-JUL-05	15-JUL-05	22-JUL-05	29-JUL-05
CETES A 28 DÍAS	9.61	9.61	9.61	9.60	9.63
PAGARE A 28 DÍAS	3.42	3.42	N/P	5.41	N/P
DEPOSITO A 60 DIAS	3.57	3.57	N/P	4.78	N/P

ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES DE:

BIMBO O

FECHA	PRECIO DE CIERRE	UTILIDAD POR ACCIÓN	MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	BURSÁTILIDAD
1-ENE-05	20.60	0.2010	102.49	BAJA
8-ENE-05	20.20	0.0201	100.50	MEDIA
15-ENE-05	19.80	0.2010	98.51	ALTA
22-ENE-05	18.80	0.2010	93.53	ALTA
28-ENE-05	18.50	0.2010	92.04	ALTA
4-FEB-05	19.70	0.2010	98.01	ALTA
11-FEB-05	20.30	0.2010	101.00	ALTA
18-FEB-05	20.50	0.2010	101.99	ALTA
26-FEB-05	21.40	0.2010	106.47	ALTA
4-MAR-05	20.75	0.2010	103.23	ALTA
11-MAR-05	21.15	0.2010	105.22	ALTA
18-MAR-05	22.35	0.2010	111.19	ALTA
25-MAR-05	21.05	0.2010	104.73	ALTA
1-ABR-05	20.15	0.4327	46.57	ALTA
8-ABR-05	20.10	0.4327	46.45	ALTA
15-ABR-05	20.65	0.4327	47.92	ALTA
22-ABR-05	20.50	0.4327	47.38	ALTA
29-ABR-05	19.30	0.4327	44.60	ALTA
6-MAY-05	18.86	0.4327	43.59	ALTA
13-MAY-05	19.20	0.4327	44.37	ALTA
20-MAY-05	18.34	0.4327	42.39	ALTA
27-MAY-05	19.58	0.4327	45.25	ALTA
3-JUN-05	18.64	0.4327	43.08	ALTA
10-JUN-05	18.02	0.4327	41.65	ALTA
17-JUN-05	17.9	0.4327	41.37	ALTA
24-JUN-05	16.98	0.4327	39.24	ALTA
1-JUL-05	19.36	0.7574	25.56	ALTA
8-JUL-05	20.05	0.7580	26.45	ALTA
15-JUL-05	20.85	0.7580	27.51	ALTA
22-JUL-05	19.92	0.7580	26.28	ALTA
29-JUL-05	19.12	0.7580	25.22	ALTA

(EL FINANCIERO, MAY-DIC-'05)

ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES DE:

CEMEX CPO

FECHA	PRECIO DE CIERRE	UTILIDAD POR ACCIÓN	MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	BURSÁTILIDAD
1-ENE-05	45.00	1.9923	22.59	ALTA
8-ENE-05	46.85	1.9923	23.02	ALTA
15-ENE-05	46.90	1.9923	23.54	ALTA
22-ENE-05	43.45	1.9923	93.53	ALTA
28-ENE-05	41.70	1.9923	20.93	ALTA
4-FEB-05	41.20	1.9923	20.68	ALTA
11-FEB-05	43.55	1.9923	21.86	ALTA
18-FEB-05	42.85	1.9923	22.01	ALTA
26-FEB-05	46.95	1.9923	23.54	ALTA
4-MAR-05	48.25	1.9923	24.22	ALTA
11-MAR-05	49.10	1.9923	24.64	ALTA
18-MAR-05	47.05	1.9923	23.62	ALTA
25-MAR-05	41.00	3.5162	11.66	ALTA
1-ABR-05	40.30	3.5162	11.54	ALTA
8-ABR-05	42.25	3.5162	12.01	ALTA
15-ABR-05	42.20	3.5162	12.00	ALTA
22-ABR-05	43.50	3.5162	12.31	ALTA
29-ABR-05	41.00	3.5162	11.66	ALTA
6-MAY-05	38.75	3.5162	11.02	ALTA
13-MAY-05	42.25	3.5162	12.01	ALTA
20-MAY-05	43.40	3.5162	12.34	ALTA
27-MAY-05	45.00	3.5162	12.79	ALTA
3-JUN-05	45.50	3.5162	12.94	ALTA
10-JUN-05	41.85	3.5162	11.98	ALTA
17-JUN-05	40.15	1.6970	23.66	ALTA
24-JUN-05	41.55	1.6970	24.48	ALTA
1-JUL-05	44.85	1.6970	26.43	ALTA
8-JUL-05	47.55	1.6970	8.19	ALTA
15-JUL-05	46.30	0.7689	24.78	ALTA
22-JUL-05	47.50	1.8682	25.43	ALTA
29-JUL-05	48.20	1.8682	25.80	ALTA

(EL FINANCIERO, MAY-DIC-'05)

**ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES DE:
TELMEX L**

FECHA	PRECIO DE CIERRE	UTILIDAD POR ACCIÓN	MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	BURSÁTILIDAD
1-ENE-05	37.95	0.6512	58.27	ALTA
8-ENE-05	39.55	0.6213	60.72	ALTA
15-ENE-05	37.65	0.6513	57.81	ALTA
22-ENE-05	38.80	0.6513	59.57	ALTA
28-ENE-05	36.80	0.6513	56.50	ALTA
4-FEB-05	35.15	0.6513	53.97	ALTA
11-FEB-05	36.85	0.6513	56.58	ALTA
18-FEB-05	35.90	0.6513	55.12	ALTA
26-FEB-05	38.50	0.6513	59.11	ALTA
4-MAR-05	38.25	0.6513	58.73	ALTA
11-MAR-05	38.75	0.6513	59.50	ALTA
18-MAR-05	39.00	0.6513	59.88	ALTA
25-MAR-05	35.65	1.4060	25.36	ALTA
1-ABR-05	36.00	1.4060	25.60	ALTA
8-ABR-05	35.10	1.4060	24.96	ALTA
15-ABR-05	35.20	1.4060	25.04	ALTA
22-ABR-05	36.55	1.4060	26.00	ALTA
29-ABR-05	34.65	1.4060	24.84	ALTA
6-MAY-05	33.65	1.4060	23.93	ALTA
13-MAY-05	33.80	1.4060	24.04	ALTA
20-MAY-05	33.50	1.4060	23.83	ALTA
27-MAY-05	33.30	2.5858	17.36	ALTA
3-JUN-05	35.45	4.4060	25.21	ALTA
10-JUN-05	35.45	1.4060	25.21	ALTA
17-JUN-05	37.90	1.4060	26.96	ALTA
24-JUN-05	41.00	2.2299	18.39	ALTA
1-JUL-05	44.85	2.2299	19.98	ALTA
8-JUL-05	47.45	2.2350	21.23	ALTA
15-JUL-05	45.85	2.2350	21.51	ALTA
22-JUL-05	46.00	2.2350	20.58	ALTA
29-JUL-05	47.30	2.2350	21.16	ALTA

(EL FINANCIERO, MAY-DIC-'05)

**ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES DE:
TELEVISA CPO**

FECHA	PRECIO DE CIERRE	UTILIDAD POR ACCIÓN	MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	BURSÁTILIDAD
1-ENE-05	15.10	0.5413	27.90	ALTA
8-ENE-05	15.39	0.5413	28.43	ALTA
15-ENE-05	46.59	0.5413	26.95	ALTA
22-ENE-05	13.61	0.5413	25.14	ALTA
28-ENE-05	13.46	0.5413	25.01	ALTA
4-FEB-05	12.78	0.5413	23.61	ALTA
11-FEB-05	13.40	0.5413	24.76	ALTA
18-FEB-05	13.26	0.5413	24.50	ALTA
26-FEB-05	13.22	0.5413	49.74	ALTA
4-MAR-05	13.03	0.2658	49.02	ALTA
11-MAR-05	13.80	0.2658	51.92	ALTA
18-MAR-05	13.71	0.2658	51.58	ALTA
25-MAR-05	13.96	0.2658	52.52	ALTA
1-ABR-05	14.27	0.2658	53.69	ALTA
8-ABR-05	15.08	0.2658	56.66	ALTA
15-ABR-05	15.58	0.2658	58.62	ALTA
22-ABR-05	14.93	0.2658	181.19	ALTA
29-ABR-05	15.85	0.0824	192.35	ALTA
6-MAY-05	15.01	0.0824	182.16	ALTA
13-MAY-05	15.86	0.0824	192.48	ALTA
20-MAY-05	17.27	0.0824	209.59	ALTA
27-MAY-05	18.43	0.0824	223.39	ALTA
3-JUN-05	18.17	0.0825	220.24	ALTA
10-JUN-05	17.91	0.0825	217.09	ALTA
17-JUN-05	17.94	0.0825	217.45	ALTA
24-JUN-05	17.80	0.0825	215.76	ALTA
1-JUL-05	18.52	0.0825	224.48	ALTA
8-JUL-05	19.01	0.0825	37.91	ALTA
15-JUL-05	18.05	0.0825	49.45	ALTA
22-JUL-05	19.85	0.5015	52.52	ALTA
29-JUL-05	18.58	0.5015	160.19	ALTA

(EL FINANCIERO, MAY-DIC-'05)

**ANÁLISIS DEL COMPORTAMIENTO DE LAS ACCIONES DE:
BANACCI O**

FECHA	PRECIO DE CIERRE	UTILIDAD POR ACCIÓN	MÚLTIPLOS PRECIO/UTILIDAD	BURSÁTILIDAD
1-ENE-05	25.35	1.2240	20.74	ALTA
8-ENE-05	26.30	1.2240	21.49	ALTA
15-ENE-05	25.4	1.2240	20.75	ALTA
22-ENE-05	19.52	1.2240	15.95	ALTA
28-ENE-05	19.40	1.2240	15.85	ALTA
4-FEB-05	21.55	1.2240	17.61	ALTA
11-FEB-05	23.50	1.2313	19.09	ALTA
18-FEB-05	21.45	1.2313	17.42	ALTA
26-FEB-05	22.30	1.2313	18.11	ALTA
4-MAR-05	24.10	1.2313	19.57	ALTA
11-MAR-05	22.40	1.2313	18.19	ALTA
18-MAR-05	24.00	1.2313	19.49	ALTA
25-MAR-05	19.76	2.4353	8.05	ALTA
1-ABR-05	18.46	2.4353	7.52	ALTA
8-ABR-05	19.62	2.4353	7.98	ALTA
15-ABR-05	17.18	2.4592	6.99	ALTA
22-ABR-05	19.62	2.4592	7.98	ALTA
29-ABR-05	17.74	2.4592	7.21	ALTA
6-MAY-05	15.82	2.1992	6.43	ALTA
13-MAY-05	17.00	2.4592	6.91	MINIMA
20-MAY-05				
27-MAY-05	16.82	0.0323	5.88	ALTA
3-JUN-05	20.30	2.4592	8.25	ALTA
10-JUN-05	19.20	2.4592	7.81	ALTA
17-JUN-05	20.85	2.4592	8.48	ALTA
24-JUN-05	23.15	2.4592	9.41	ALTA
1-JUL-05	26.00	2.4592	10.57	MINIMA
8-JUL-05	25.40	-0.0394	-7.36	ALTA
15-JUL-05	28.95	3.5453	8.17	ALTA
22-JUL-05	31.75	3.5453	8.96	MINIMA
29-JUL-05	33.10	-0.0394	-7.36	ALTA

(EL FINANCIERO, MAY-DIC-'05)