

83 2ej



Universidad Nacional Autónoma de México

Facultad de Economía

"DETERMINACION DE LA ESTRUCTURA DE UNA CARTERA DE INVERSION EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES (UN ANALISIS HISTORICO 1976-1986, Y PERSPECTIVAS PARA 1987)"

T E S I S

Que para obtener el titulo de LICENCIADO EN ECONOMIA

presentan

LUIS OSCAR MUÑOZ ESCARZAGA
ARTURO PORTILLO ESTRADA

México, D. F.

1988



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INDICE

INTRODUCCION

CAPITULO I

	PAGE.
SISTEMA FINANCIERO	1
I.a. GENERALIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO	1
I.b. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	1
I.c. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO	1
I.d. ORGANISMOS E INSTITUCIONES REGULADORAS	3

CAPITULO II

MERCADO DE VALORES	6
II.a. LA BOLSA DE VALORES	7
II.b. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	9
II.c. ESTRUCTURA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	13
II.d. OTROS ORGANISMOS E INSTITUCIONES RELACIONADAS CON EL MERCADO DE VALORES	16
II.d.1. COMISION NACIONAL DE VALORES	16
II.d.2. CASAS DE BOLSA	17
II.d.3. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES	19
II.d.4. ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA	19
II.d.5. FONDO DE CONTINGENCIA	19
II.d.6. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES	20
II.e. LEY DEL MERCADO DE VALORES	21

CAPITULO III

	176
CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS BURSATILES	74
III.a. MERCADO DE DINERO Y MERCADO DE CAPITALES	74
III.b. VALORES QUE SE PUEDEN ADQUIRIR EN BOLSA	75
III.c. LA SEGURIDAD QUE OFRECE EL INVERTIR EN BOLSA	51
III.c.1. RIESGO-RENDIMIENTO	52
III.c.2. COMISION QUE COBRAN LAS CASAS DE BOLSA	51
III.c.3. IMPUESTOS QUE SE PAGAN POR LAS GANANCIAS EN BOLSA	55
III.c.4. INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES	56
III.d. INSTRUMENTOS DE EVALUACION DE INVERSIONES	57
III.d.1. FACTORES ECONOMICOS QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO EN LOS DIFERENTES INSTRUMENTOS DE MERCADO	58
III.d.2. LA INFLACION ENTRE EL PERIODO T Y T-1	60
III.d.3. FORMAS DE CALCULO DE LA TASA DE RENDIMIENTO Y TASA DE DESCUENTO	61
III.d.4. RENDIMIENTO DE UNA ACCION INDUSTRIAL, COMERCIAL Y DE SERVICIOS REGISTRADA EN BOLSA	63
III.d.5. TASA DE INTERES MONETARIA Y TASA DE INTERES REAL	61
III.d.6. ANALISIS DE INVERSION	65

CAPITULO IV

ESTRUCTURA DE UNA CARTERA MODELO	78
IV.a. METODOLOGIA DEL ANALISIS	78
IV.b. EVOLUCION DE UNA MUESTRA DE 60 EMPRESAS REGISTRADAS EN BOLSA DE 1976-1986.	87
IV.c. LAS 10 MEJORES ACCIONES POR AÑOS (1976-1986)	88

IV.d. RESULTADOS DEL ANALISIS

176.

96

CAPITULO V

RESUMEN Y CONCLUSIONES

103

APENDICE ESTADISTICO

BIBLIOGRAFIA

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

Uno de los principales problemas que padecen en la actualidad la mayoría - de las naciones en desarrollo, sobre todo latinoamericanas, es el escaso fi- nanciamiento para su desarrollo económico y para continuar pagando sus -- obligaciones de deuda externa.

Ante la necesidad de crecer y/o pagar sus obligaciones de deuda, estas - naciones han recurrido a medidas que han ido desde declaraciones de mora toria de deuda -como Bolivia en 1984 y recientemente Ecuador-, hasta re-- ducciones drásticas del gasto gubernamental, mayores ingresos tributarios y altas tasas de interés.

Un caso particular ha sido México, ya que además de recurrir a las citadas medidas, ha fortalecido el desarrollo del mercado de valores como fuente de financiamiento para la actividad empresarial.

Hoy en México, la mejor opción para financiar la empresa, es el mercado de capitales por medio de la venta de acciones. Conviene más vender capital - que endeudarse, porque el mercado accionario se encuentra en auge. Este mercado es un termómetro de la situación nacional, se adelanta al funciona- miento de otros sectores. Las expectativas son favorables ya que el Banco de México desarrolla una política adecuada para el saneamiento económico.

Existen períodos en la historia moderna en que es conveniente la inversión en la producción de bienes y servicios y otros momentos en que la inversión

bursátil es lo más rentable; en México y en algunos otros países nos encontramos en este segundo momento. Invertir en algunos instrumentos del mercado de dinero o del mercado de capitales es mucho más lucrativo que la inversión productiva.

La inquietud acerca de este tema, surgió durante la realización de un trabajo correspondiente al área de investigación III del Seminario de Econometría, en el cual eran planteados los diversos instrumentos con que se opera en el mercado de valores, y su evidente participación en la nueva política económica instrumentada por el estado mexicano.

De esta manera en el presente trabajo se esquematiza en su primer capítulo al sistema financiero mexicano, como marco de las operaciones que afectan el volumen y el costo del crédito.

En el segundo capítulo se analiza la esencia y funciones operativas de las bolsas de valores como medula del mercado de valores, el caso de México, todo ello en el marco jurídico establecido por el estado.

"Características de los instrumentos bursátiles" es el título del tercer capítulo, en el que se describen las alternativas de inversión existentes, clasificándolas en renta fija, renta variable y rendimiento mixto, con su respectivo en riesgo-rendimiento, las comisiones que cobran las casas de bolsa, — así como los impuestos que se pagan por las ganancias de instrumentos bursátiles, además de indicadores técnicos como: índice de precios y cotizaciones, tasa de rendimiento y tasa de descuento, tasa de interés monetaria y

tasa de interés real, concluyendo con instrumentos que permiten un análisis de inversión veraz.

En el capítulo IV se establece la cartera objeto del presente trabajo, detallando su estructura y su determinación, equilibrando las alternativas riesgo-rendimiento para hacer de ésta una opción confiable de inversión. Además se trata la metodología del análisis, desde la obtención de la muestra hasta el tratamiento estadístico de los datos financieros de dicha muestra para obtener como resultado final las calificaciones finales por emisora.

Finalmente concluimos en el capítulo V en base a los resultados obtenidos así como su relación con el entorno económico y sus perspectivas para corto plazo.

CAPITULO I

SISTEMA FINANCIERO

Es de vital importancia ubicar al sistema financiero dentro del contexto del sistema económico, ya que resulta necesario conocer el medio ambiente dentro del cual se encuentran ubicadas las empresas. Este medio ambiente consta de tres partes:

1. El sistema financiero;
2. El sistema económico; y
3. El sistema social.

I.a. GENERALIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO

El sistema financiero comprende todas aquellas instituciones, mercados y relaciones que tienen que ver con créditos y préstamos de fondos y que afectan al volumen y al costo del crédito. Específicamente el sistema financiero incluye a los bancos, instituciones de ahorro y de crédito, compañías de seguros, mercados de valores, etc., ya sean del sector público o del privado.

El sistema financiero se encuentra enmarcado dentro del sistema económico que consiste de individuos e instituciones que intercambian bienes, servicios y dinero. Este sistema a su vez, está enmarcado dentro del sistema social, el cual tiene objetivos económicos y no económicos.

I.b. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El sistema financiero mexicano está integrado por un conjunto de autoridades y organismos coordinados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a quien compete la adopción de todas las medidas relativas tanto a la creación como al funcionamiento de las instituciones nacionales y organizaciones auxiliares de crédito, además es la entidad encargada de reglamentar e interpretar los preceptos de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, y en general de todo lo referente a estas instituciones.

I.c. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

La estructura del sistema financiero se puede subdividir en dos grandes

grupos a saber:

- 1.- Los organismos reguladores
- 2.- Los agentes o intermediarios financieros

A continuación se ven estos grupos:

1.- Los organismos reguladores

Los organismos reguladores cumplen con las funciones de dirección, regulación y control de las instituciones que llevan a cabo la función propia de la intermediación. Dentro de este contexto se tienen a:

- a) El Banco de México;
- b) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público;
- c) La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros; y,
- d) La Comisión Nacional de Valores.

El Banco de México tiene a su cargo la función de Banco Central que entre otras cosas, se encarga de la política monetaria, crediticia y cambiaria de nuestro país a través de diversos instrumentos como lo son: el encaje legal, la política de tasas de interés, la canalización selectiva de crédito, los convenios y las operaciones de mercado abierto que se refieren a la compra y/o venta de CETES.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo encargado -

de la dirección de la política financiera del país y es la rectora de las dos comisiones existentes.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, así como la Comisión Nacional de Valores realizan la función de inspección y vigilancia que - - permite que las medidas de política financiera, encaminadas al logro de propósitos, sean alcanzables en la medida que la interpretación e implementación de las mismas sean llevadas a cabo en forma adecuada, permitiendo así mantener y mejorar la sanidad del sistema.

2.- Los agentes o intermediarios financieros

Dentro del sistema financiero se encuentran los llamados intermediarios financieros que: "prestan el servicio de reunir y/o transferir los recursos financieros de quien está dispuesto a prestar, con quien está necesitado de recursos".

Su presencia se justifica, ya que por un lado, minimizan el número de transacciones necesarias para vincular a los oferentes con los demandantes y, por otro lado, permiten acumular recursos crediticios de diversos orígenes disminuyendo los costos por manejo de crédito.

I.d. ORGANISMOS E INSTITUCIONES REGULADORAS

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

En la aplicación de esta Ley, la Secretaría de Hacienda y Crédito Públi-

co en coordinación con la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y el Banco de México, cada quien en la esfera de su competencia, deberán - procurar un desarrollo equilibrado del Sistema Nacional y una competencia sana entre las instituciones de crédito y organizaciones que lo integran.

Autoridades reguladoras, coordinadoras y de vigilancia.

Banco de México

El Banco de México fué constituido el 25 de agosto de 1925, durante el régimen del Presidente Plutarco Elías Calles. La base legal de su creación deriva del artículo 28 constitucional, que establece que en los Estados Unidos Mexicanos no habrá monopolios, salvo los relativos a la acuñación de moneda y a la emisión de billetes que se harán por medio de un sólo banco.

Sus funciones más significativas son:

- Regular la emisión y circulación de la moneda y del crédito, así como los cambios del exterior;
- Determinar el costo del dinero (tasa de interés);
- Actuar como agente financiero del Gobierno Federal en las operaciones de crédito internas y externas, y en la emisión de empréstitos públicos, así como servicios de tesorería;
- Determinar el porcentaje del encaje legal;

- **Administrador de Fondos de Fomento Económico del Gobierno Federal (Bancos de Segundo Piso);**
- **Fungir como banco de reserva respecto de las instituciones de crédito y auxiliares a las cuales proporciona además servicios de cámara de compensación;**
- **Junto con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), representa al Gobierno Federal en el Fondo Monetario Internacional.**

CAPITULO II

MERCADO DE VALORES

El mercado de valores es el conjunto de organismos e instituciones que generan, captan, administran y dirigen, tanto el ahorro como la inversión dentro de un contexto político-económico.

El mercado de valores forma parte de un mercado más amplio, y éste es el sistema financiero. Como ya sabemos, éste constituye el gran mercado donde se encuentran oferentes y demandantes de recursos monetarios.

El mercado de valores en México se origina, como vamos a ir viendo, — aproximadamente en 1880, en una forma desorganizada. En el período — de 1895 a 1907 continuó esta desorganización al no tener el éxito que se esperaba la Bolsa de Valores. Fué hasta 1907 cuando se consolida la Bolsa Privada de México y posteriormente, en 1910, la Bolsa de Valores de México.

En 1933, la Secretaría de Hacienda otorgó la concesión para el funcionamiento de la Bolsa en el país. Esta tenía que cumplir con la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

A partir de ese año, se inicia un período de recuperación, y sobre todo, de crecimiento del mercado de valores. Fueron surgiendo además, otros organismos que apoyaron e impulsaron el desarrollo del mercado de valores.

II.a. LA BOLSA¹ DE VALORES

La bolsa de valores viene a ser el mercado en el que los comerciantes negocian títulos. Estos pueden ser por cuenta propia o por cuenta de terceros. Es una organización auxiliar de crédito que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y promover el desarrollo del mercado bursátil.

El origen de las bolsas de valores es similar al de todos los mercados organizados. Las bolsas son instituciones que existen desde hace varios siglos; sin embargo, no fueron originalmente igual a como las conocemos ahora.

Los mercados de capitales y su principal representante que es la bolsa de valores, apareció como parte de las necesidades de la sociedad contemporánea². Se desarrolla muy ligada a la sociedad anónima, ya que sin corredores³ que encuentren quien compre los títulos de venta, las sociedades anónimas no podrían captar el capital necesario para sus necesidades de ampliación o mejoramiento, y por otro lado, sin sociedades anónimas que pongan títulos a la venta, no tendría razón de existir el intermediario.

¹/ Se asemeja esta palabra en varios idiomas. (Alemán, francés, holandés, italiano, etc.)

²/ Su proliferación la encontramos con la aparición de la economía moderna de producción en gran escala. (Revolución industrial)

³/ Operadores de piso

Los factores que originan de una manera importante la aparición de la bolsa de valores se podría decir que son ^{*} : a) Buscar el beneficio particular; - - b) Exito social en términos monetarios; c) Estimación de géneros y servicios en términos de precios determinados en el mercado libre por la oferta y la demanda; d) Acumulación de grandes cantidades de dinero para su inversión en empresas de negocios; e) Existencia de un mercado libre para la venta de mercancías; f) Desenvolvimiento completo de la vida comercial e industrial; g) Sistema de crédito adecuado a las necesidades de la época.

Una de las funciones más importantes de las bolsas es la canalización del - - ahorro para incrementar las actividades productivas de un país, contribuyendo de este modo al crecimiento del mismo, el cual generalmente está indicado por el incremento en términos reales de su producto nacional bruto, o sea, por el aumento de la "suma de valores monetarios netos calculados a los precios de mercado, de los bienes y servicios producidos en una sociedad durante - determinado lapso, generalmente un año". El incremento de la producción a escala nacional, se logra incrementando la capacidad instalada individualmente por empresas; para lo cual es necesario un financiamiento adicional que puede obtenerse disponiendo de las reservas de capital de la propia empresa que comunmente ya se encuentran invertidas, haciéndose necesario obtener este - financiamiento, a través de la colocación de valores en el mercado. En este - caso, la bolsa de valores al fungir como mercado central organizado, permite facilitar el proceso de aumento de capital de las empresas, así como la de acciones, entre un mayor número de ahorradores.

^{*}/ Harry Elmer Barnes. Historia de la economía del Mundo Occidental.
U.T.H.E.A.

II.b. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

En México, la bolsa de valores es la autorizada legalmente para que dirija - tanto compradores como vendedores de acciones, obligaciones, bonos, etc. Para un servicio profesional de esto, la bolsa mexicana de valores tiene especialistas que vienen a ser las casas de bolsa.

Pero hay que analizar un poco la historia desde el origen de la bolsa mexicana de valores. Fué fundada el día 21 de octubre de 1894 con el nombre de "Bolsa de Valores de México", estableciendo sus oficinas en la calle de Plateros No. 9, actualmetne Av. Francisco I. Madero en México, D.F.; sin embargo, se enfrentó a varios problemas entre ellos el de algunos corredores inconformes con el sistema establecido en ésta y viene entonces la separación. Esto provocó el fracaso de la primera bolsa y favoreció a los corredores que se separaron.

Toda esta mutación da por resultado que la Bolsa de Valores de México fuera perdiendo campo, esto se vió al reducirse sus volúmenes de operación, - hasta que vino el cierre. Otro de los factores del fracaso de ésta, fué que no tomaba parte del sistema de crédito nacional, era una organización muy deficiente y aislada. Aunando que en ese período nuestro país no contaba con instituciones de inversión que hubieran fomentado el mercado bursátil y la situación política tan tensa que se vivía en nuestro país. En 1897 la Bolsa de Valores de México cotizaba sólo tres emisiones públicas y siete privadas.

Posteriormente no se registraban operaciones de ningún tipo y esto trajo como consecuencia la desaparición de la Bolsa de México.

Después de estos fracasos, vinieron otros, y el factor principal fué la precariedad de crédito comercial y por consecuencia un escaso mercado de dinero. En esta época el sistema financiero de México era demasiado vulnerable a la crisis de liquidez que se tenía en todo el mundo.

El mercado bursátil en 1902 se recuperó ya que el problema de liquidez fué menor, para 1910 el mercado de valores mejoró con precios altos. En este -- mismo año, se transformó su denominación a Bolsa de Valores de México, -- S.C.L. *, se da posteriormente una ligera baja en las cotizaciones en la Bolsa, y esto por circunstancias internas como externas.

En 1931 la situación financiera indicaba falta de movimiento como de interés en la mayoría de los valores del mercado bursátil de nuestro país, esto se dió por la baja de precios de los metales y la escasez de oro.

Para 1932 se solicitó la concesión oficial para la Bolsa de Valores de México, S.A.; sin embargo, fué hasta 1933 cuando la concesión fuera otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En 1975 se publicó la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose así un marco jurídico idóneo para propiciar y consolidar el desarrollo y la institucionalización del mercado de valores de nuestro país. Fué entonces cuando la Bolsa dejó de ser una institución auxiliar de crédito y adquirió autonomía operativa

y rango financiero propio.

En febrero de 1976 la Bolsa de Valores de México cambió su razón social por la actual de Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Durante más de 30 años, el edificio de la calle Uruguay No. 68, en el centro de la Ciudad de México, ha sido el centro del desarrollo de muchas empresas y ha dado abrigo y apoyo al crecimiento de los recursos de cientos de miles de inversionistas.

Con el incremento del fenómeno inflacionario y la constante devaluación de -- nuestra moneda, el mercado bursátil empezó a mostrar una dinámica de desarrollo sin precedentes, ya que motivó a empresarios mexicanos a tomar a la - Bolsa como una excelente alternativa de financiamiento.

A partir de estos acontecimientos económicos de nuestro país, el crecimiento de la institución central del Mercado ha sido incesante.

La Bolsa de Valores fué adecuándose y, en muchos aspectos, anticipándose a estos cambios que se iban dando. La constante modernización ha sido una - de sus características más señaladas, aunque se ha conservado el tradicionalismo que permite acrisolar y capitalizar la gran experiencia y especialización financieras.

Como se ha visto hay que reconocer la seriedad y responsabilidad que ha -- mostrado la Bolsa Mexicana de Valores y próximamente ésta tendrá una nueva

sede que estará acorde con las crecientes exigencias del Mercado Bursátil, - como con la necesidad de proyectar adecuadamente la imagen que corresponde a su presencia y a su función en el Sistema Financiero Mexicano^{*}. Para esta nueva sede, se decidió adquirir el inmueble ubicado en Paseo de la Reforma y Río Rhin, en la Ciudad de México. Esto fué el 13 de octubre de — 1986, día en que se inauguraron los trabajos de construcción de la que en aproximadamente dos años, será la nueva sede de la Bolsa y el eje de negociaciones del Mercado de Valores, o bien, "El Centro de Comunicación Bursátil 2000".

*/ Se le considera Institución Auxiliar de Crédito, cuyo ordenamiento jurídico se encuentra en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. (Art. 68 al 84) y en la Ley del Mercado de Valores.

II.c. ESTRUCTURA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Asamblea General de Accionistas es la máxima autoridad de la Bolsa. Esta a su vez, elige cada año al Consejo de Administración, el cual está formado en su mayoría por socios de la institución.

La organización administrativa de la Bolsa se va formando conforme las necesidades de su función se lo requieran.

La autoridad ejecutiva más alta es el Director General, quien es responsable ante el Consejo de Administración, del óptimo desarrollo de la institución y del cumplimiento de los objetivos y metas que el mismo Consejo tome.

Por otro lado, al Director General lo apoyan asesores financieros, contables y legales, las Subdirecciones de Administración y de Operaciones, - las Gerencias de Estudios Financieros y Económicos, de Administración y Finanzas, de Comunicaciones, de Informática y de Operaciones.

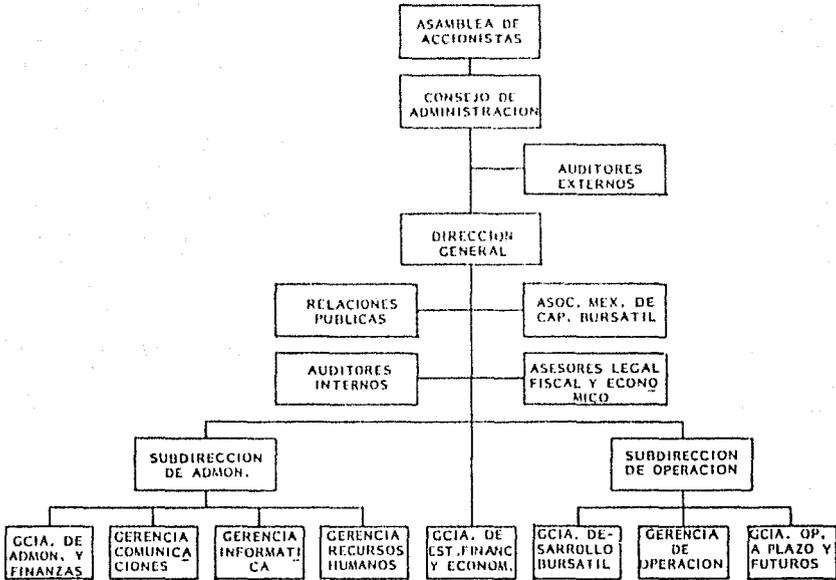
Todas estas Gerencias cuentan con varias jefaturas de área; todo esto para atender el estudio de las empresas que solicitan su inscripción en Bolsa, como también de lograr un análisis riguroso del comportamiento de la economía nacional, enfocándose particularmente al mercado de valores.

La Bolsa logra, con todo este equipo, proporcionar a los integrantes del

mercado de valores y al público en general, una información amplia, - oportuna y eficiente. (ver organigrama de la Bolsa Mexicana de Valores).

II.C. ORGANIGRAMA DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Figura 1



II.d. OTROS ORGANISMOS E INSTITUCIONES RELACIONADAS CON EL MERCADO DE VALORES

Mercado de valores

La conformación del actual mercado de valores mexicano es el resultado de un largo proceso de adaptaciones, cambios y significativos avances dentro de un medio ambiente económico sumamente dinámico.

II.d.1. COMISION NACIONAL DE VALORES

La Comisión Nacional de Valores fue creada por decreto presidencial - el 16 de abril de 1946, quedando constituida como un órgano federal - autónomo, el cual coordina su actividad con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por ser ésta el organismo gubernamental de mayor jerarquía del Sistema Financiero Mexicano. La Comisión Nacional de Valores está facultada para ejercer las siguientes atribuciones, las cuales están respaldadas por la Ley del Mercado de Valores, que data del año de 1975, habiendo sido modificada y complementada en 1985.

- Opinar, a solicitud de la Comisión Nacional Bancaria o de la Nacional Financiera, S.A., acerca de la admisión o de la exclusión de socios en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Opinar, a solicitud de la Comisión Nacional Bancaria o de la Nacional Financiera, acerca de los reglamentos que norman el funcionamiento de la Bolsa Mexicana de Valores, y hacer sugerencias a éstas sobre las modificaciones que deban introducirse.

- Formar el Registro Nacional de Valores, con cuatro secciones:
 - a) Valores aprobados por la inscripción en Bolsa.
 - b) Valores aprobados para ofrecerse fuera de Bolsa.
 - c) Valores aprobados para ofrecerse en el extranjero.
 - d) Valores emitidos por entidades públicas y empresas descentralizadas.
- Finalmente, la Comisión está facultada para imponer sanciones por la violación de las reglas de carácter general dictadas por la Comisión.

II.d.2. CASAS DE BOLSA

De conformidad con la Ley del Mercado de Valores, una casa de bolsa es una empresa organizada como sociedad anónima, dedicada a actuar como agente o intermediario en la compra-venta de valores registrados en la Bolsa Mexicana de Valores. Cuenta para ello con una autorización o licencia otorgada por la Secretaría de Hacienda a través de la Comisión Nacional de Valores y entre los requisitos adicionales que debe cubrir, se encuentran el de ser socio de la Bolsa, mediante la adquisición de una acción autorización de la propia bolsa. Las casas de bolsa tienen el carácter de nacionales cuando el Gobierno Federal directa o indirectamente sea propietario o aporte el 50% o más del capital social.

Entre los servicios específicos que proporcionan con autorización oficial las Casas de Bolsa, destacan los siguientes:

1. Actuar como intermediarios en el mercado de valores, sujetándose

a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.

2. Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomienden.
3. Prestar asesoría en materia de valores.
4. Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México.
5. De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:
 - a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de éstos.
 - b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el Instituto para el Depósito de Valores.
 - c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
 - d) Realizar operaciones con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
 - e) Llevar a cabo actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
 - f) Invertir en acciones de otras sociedades que les presten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen estas casas de bolsa que señale la propia Comisión.

II.d.3. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (I N D E V A L)

El INDEVAL inició sus actividades en el mes de junio de 1979 y tiene por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores. Es decir, se encarga exclusivamente de la administración de los valores en lo que respecta al ejercicio de los derechos patrimoniales, como serían: los dividendos, ya sea en efectivo o en acciones, cobro de las amortizaciones, cobro de intereses, etc.¹

II.d.4. ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA

Es un organismo formado por los integrantes de la intermediación bursátil, creado el 16 de mayo de 1980. Tiene por objeto promover el desarrollo firme y sano de la actividad de intermediación del Mercado de Valores.

II.d.5. FONDO DE CONTINGENCIA EN FAVOR DE LOS INVERSIONISTAS DEL MERCADO DE VALORES

Se creó el 4 de agosto de 1980, con recursos de la Bolsa Mexicana de Valores y de las Casas de Bolsa, para proteger a los inversionistas cuando por cualquier circunstancia fortuita no les fueran devueltos los valores o fondos que hubiera confiado a agentes de valores para actos propios de su

^{1/} Ley del Mercado de Valores. Cap. VI, Art. 54 y 55

actividad profesional.¹

II.d.6. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C., fue fundado por la Bolsa Mexicana de Valores, a iniciativa de sus socios y directivos, en Julio de 1980, con el nombre de "Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil", para dar respuesta a la creciente necesidad de difundir la cultura bursátil y desarrollar los recursos humanos del gremio y para el gremio bursátil.

Posteriormente, en Asamblea General Extraordinaria, el 8 de diciembre de -- 1983, se aprobó el cambio de denominación al de "INSTITUTO MEXICANO -- DEL MERCADO DE CAPITALES", con el objeto de que estuviera acorde con el desarrollo del mercado; así como ampliar su acción y darle mayor trascendencia, incluso a nivel internacional ^{*} en donde ya existen organismos simila-- res a éste.

Las funciones del IMMEC son: difundir la cultura bursátil, transmitir la tecnología bursátil e incentivar la investigación bursátil.

1/ Cabe aclarar que no incluye pérdidas sufridas en las operaciones realizadas.

*/ Tal es el caso de Venezuela, Argentina y Brasil. En E.U.A.; el Instituto de Finanzas de Nueva York

II.c. LEY DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores Mexicano como parte integrante del sistema financiero tiene una relevancia cada vez mayor en el ámbito económico, por tanto, las estructuras en que descansa deben ser sólidas con lo cual se dé un soporte mayúsculo a las fuerzas financieras que en él se suscitan.

El marco legal, es sin duda un elemento que consolida y robustece la posición del mercado de valores.

Resulta por tanto interesante mencionar que a partir del año de 1975 el Gobierno Federal creó, promulgó y aplicó la actual Ley del Mercado de Valores con lo cual la fisonomía en este sentido y en sí del crecimiento del propio mercado registró un paso importante en la búsqueda de su propia consolidación. Esto es relevante, ya que como se apunta en los motivos de Ley de Mercado de Valores, asentados en la propia Ley (20) establecen que el régimen jurídico prevaeciente anterior al año de 1975, se integraba por un muy considerable número de ordenamientos y disposiciones reglamentarias, que habían sido expedidas por espacio de más de 35 años, los cuales presentaban evidentemente emisiones y deficiencias.

Por lo anterior, el proyecto original vinculaba la necesidad de obtener una serie de objetivos consistentes en:

1. Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones;

(20) Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión. Comisión Nacional de Valores, México, D.F. 1984 Séptima edición actualizada 1984. p.p. 1

poner en contacto de manera rápida y eficiente a oferentes y demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

2. Regular de manera integral, coordinada y sistemática las actividades de los intermediarios en operaciones con valores; las Bolsas de Valores; los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública; y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.
3. Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros una participación en el mercado de valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados, al equilibrio y a la competencia entre los participantes en el mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canalización de recursos a inversiones productivas, en beneficio de la economía del país.

La incorporación de la Ley del Mercado de Valores al contexto bursátil y financiero del país, inmediatamente constituyó una serie de beneficios, aplicaciones y logros en pro del crecimiento del mismo, los cuales se pueden resumir en los siguientes puntos:

- Únicamente los valores inscritos en el Registro Nacional de Va-

lores e intermediarios pueden ser ofrecidos al público, protegiendo así los intereses de los ahorradores.

- Se obliga a los agentes y bolsas de valores a suministrar cifras estadísticas de los movimientos efectuados sobre los títulos-valor, con la finalidad de ofrecer transparencia al mercado.
- Se estipuló la organización de los agentes de valores en sociedades mercantiles, ofreciéndoles a éstos ventajas competitivas entre las que destacan la posibilidad de recibir y otorgar financiamiento estimulándose así la liquidez y demanda del mercado accionario.
- Con la finalidad de no dar cabida a grupos monopólicos de Intermediarios se estableció que la membresía de esas instituciones pueda aumentarse previa conformidad de la autoridad.
- Se definieron las facultades de las bolsas en términos de que dichas instituciones pudieran desempeñar un papel más trascendente en el sistema financiero mexicano al abrirles la posibilidad de realizar funciones que hasta ese entonces no habían tenido tales como el empleo de nuevos mecanismos que las autoridades competentes autoricen, facilitando así las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.
- Al respecto de las funciones de la Comisión Nacional de Valores esta institución no sólo tendría funciones exclusivas de vigilan-

cia sino que se estableció que dicha Comisión podrá estimular y autorizar la organización y puesta en marcha, por otra parte de otras entidades de mecanismos que faciliten el trámite de las operaciones y, en general, tendientes a perfeccionar - el mercado.

- Con objeto de proteger al inversionista se estableció la necesidad de crear un organismo que centralizara la custodia de valores con lo cual el trámite operativo se realizara con máxima seguridad, expedito y económico. Con la creación de dicho organismo se evita que los agentes de valores monten dentro de sus empresas, departamentos de custodia física de valores.

- Con la finalidad de evitar desequilibrios entre los participantes en el mercado de valores o de incompatibilidad de funciones, el proyecto de Ley estableció que, una institución de -- crédito no puede operar por cuenta propia a través de un -- agente de valores en cuyo capital participe ella misma u otra institución de crédito. En cambio, se permite que los agentes de valores en cuyo capital participen las instituciones de crédito, puedan intervenir en las operaciones con valores que - las citadas instituciones llevan a cabo en el desempeño de -- fideicomisos, mandatos y comisiones o en la realización de -- otras operaciones por cuenta ajéna; con tales consideraciones se agiliza y se dan mayores atributos financieros al mercado de valores.

- Se delimitaron claramente los campos de competencia de la Co

misión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Comisión Nacional de Valores, la primera, continuaría sus funciones de vigilancia de las actividades de las Instituciones de Crédito, en tanto que la Comisión Nacional de Valores vigilaría las actividades de los agentes, incluso los que tuvieran relación patrimonial con -- las instituciones de crédito.

El proyecto de Ley establecía y preveía claramente un auge y crecimiento del mercado de valores, estipulando por tanto que conforme la experiencia bursátil se fuese presentando sería necesario apoyarse o complementarse con nuevas reglamentaciones y/o adecuarse con más flexibilidad a las necesidades de financiamiento de las empresas, de las actitudes de los inversionistas y de -- las prácticas del mercado.

C A P I T U L O I I I

CARACTERISTICAS DE LOS INSTRUMENTOS BURSATILES

En el mercado de valores existen los mecanismos que permiten la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios ^{*}, a cargo de la Comisión Nacional de Valores, y aprobados a su vez, por la Bolsa Mexicana de Valores.

La oferta está determinada por el conjunto de títulos emitidos por el sector empresarial, ya sea público o privado.

La demanda está constituida por los fondos disponibles para invertir, éstos pueden ser de personas físicas o bien, de personas morales.

Los instrumentos bursátiles pueden clasificarse conforme a su rendimiento en: Renta Fija o Renta Variable.

La Renta Fija son los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, o flotante, según el factor eventual que se presente. Puede decirse que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora. Son valores de Renta Fija: las obligaciones hipotecarias, las quirografarias y todos aquellos instrumentos que tengan características similares en el mercado.

^{*}/ Control que por la Ley, lleva la Comisión Nacional de Valores de los títulos valores autorizados por la propia Comisión para ser inscritos en Bolsa. Este registro es público y se forma de dos sectores: la de valores y la de intermediarios.

La Renta Variable vienen a ser las acciones, y éstas son títulos valor que representan una parte del capital social de una empresa. Es decir, el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su acción.

Existen las acciones comunes y las preferentes. Las primeras se consideran como una forma de dividirse las aportaciones de los propietarios de una empresa, y constituyen la primera fuente de fondos y la base para las peticiones de préstamos de las empresas.

Las preferentes, tienen derechos de prioridad sobre las acciones comunes, como puede ser: prioridad sobre las utilidades o sobre el activo en caso de liquidación. Estas garantizan un dividendo anual mínimo.

En general, el mercado de valores ofrece liquidez, o sea, facilidad que tienen los valores para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta, permitiendo al inversionista participar en otros instrumentos de inversión, ya sea la adquisición de nuevos valores bursátiles, o bien, cubrir sus propias necesidades.

III.a. MERCADO DE DINERO Y MERCADO DE CAPITALES

El mercado de valores está dividido en dos sectores que son: el Mercado de Dinero y el Mercado de Capitales.

El Mercado de Dinero:- Aquí se cubren solamente las formas de crédito a corto plazo, o sea, es el mercado activo para el dinero y sustitutos - cercanos al dinero, en el cual las instituciones financieras y otras obtienen la liquidez necesaria en el curso usual de sus operaciones ^{*}.

El Mercado de Capitales: Este se origina en muchas instituciones y arreglos que permiten que los oferentes y demandantes de fondos a largo plazo hagan transacciones. La bolsa de valores es la columna dorsal del Mercado de Capitales.

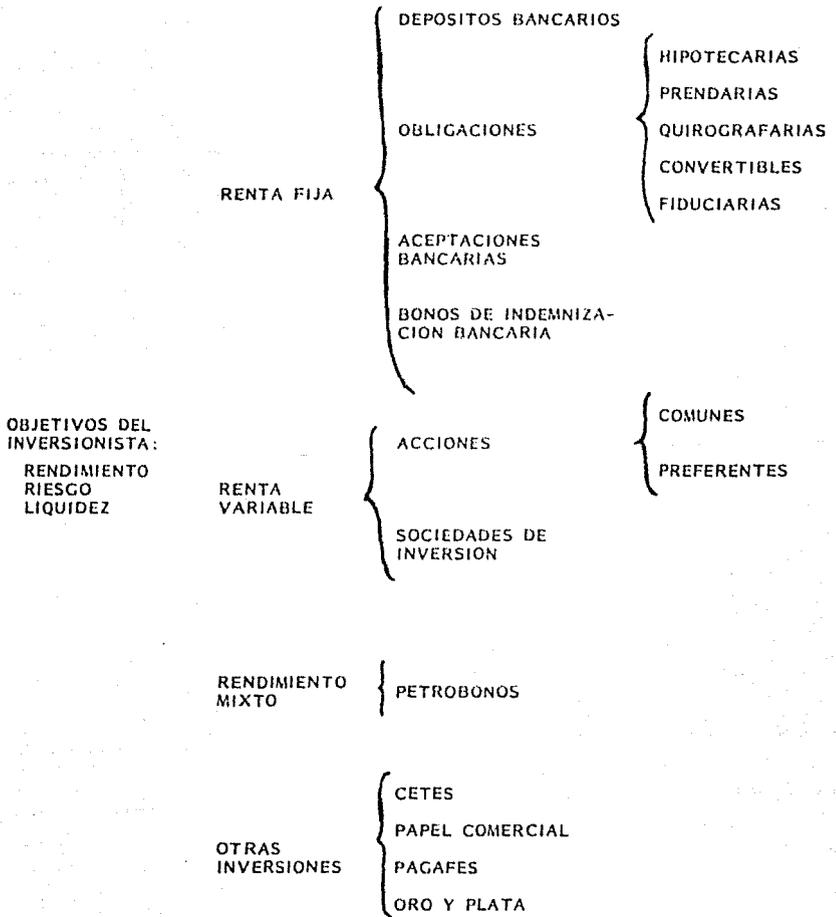
El mercado de valores está formado a su vez por el Mercado Primario y el Mercado Secundario.

El Mercado Primario:- Lo constituyen las operaciones en que las empresas aumentan su capital, reciben dinero como pago de las acciones que ofrecen a sus accionistas en la Bolsa.

El Mercado Secundario:- Se encuentran las operaciones de transferencia de propiedad, es decir, compra-venta que regularmente se llevan a cabo en el mercado de valores.

^{*}/ No incluye cuentas de cheques, ahorros o depósitos.

III: VALORES QUE SE PUEDEN ADQUIRIR EN BOLSA



Inversiones de renta fija:- Son títulos-valor con derecho a percibir un interés fijo durante el plazo de amortización, previamente establecido en la emisión.

Inversiones de renta variable:- Son títulos que ofrecen a sus poseedores una retribución condicionada a los resultados de la empresa que los emite.

Inversiones de renta mixta:- Estos documentos tienen características combinadas entre las inversiones de renta fija y las de renta variable.

INVERSIONES EN RENTA FIJA

Obligaciones

Son títulos que representan una parte proporcional de un crédito colectivo otorgados a una empresa privada o pública, que dan a sus tenedores derecho a percibir un interés anual fijo, así como el reintegro de la suma prestada a una fecha determinada y convenida.

Existen diversos tipos de obligaciones, los cuales son:

Hipotecarias:- Son aquellas garantizadas por un bien inmueble perfectamente localizados y determinados. Siendo la garantía superior al monto del crédito, a fin de realizarse sin dificultades. Se encuentra asegurada contra toda clase de riesgos.

Quirografarias:- Son aquellas garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa emisora.

Convertibles:- Son aquellas que otorgan un derecho adicional de convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

Fiduciarias:- Son aquellas garantizadas por bienes dados en fideicomiso, en garantía por el emisor, a una institución fiduciaria, pueden ser títulos-valores, inmuebles, maquinaria, inventarios, documentos.

Prendarias:- Tienen como garantía un bien mueble enajenable que en caso de incumplimiento de la empresa, el obligacionista puede exigir el pago con el valor de los bienes constituidos en prenda.

Características principales de las obligaciones

Las obligaciones garantizan un rendimiento fijo y una recuperación total de capital invertido después de un período determinado. Además, las obligaciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Su plazo de emisión normalmente es mayor de cinco años y sus precios son fijados por la oferta y la demanda de los mismos.

El interés puede ser flexible o abierto, lo que significa que durante toda la vida de la emisión de las obligaciones, el inversionista recibe arri

ba del rendimiento que otorgan los depósitos a plazo fijo y CETES, se revisan continuamente pero su liquidez es baja.

VALORES BANCARIOS

Estos pueden ser: Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento; Certificados de depósito; Preestablecidos.

Las tasas de interés se fijan y se dan a conocer semanalmente por el Banco de México y varían de acuerdo al plazo que se desee invertir el dinero.

Pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento:- Es un tipo de inversión en valores, cuyo título se explica por sí mismo y que posee las siguientes características: Estas inversiones se descuentan en pagarés expedidos por las instituciones de crédito a nombre del inversionista.

La característica principal es que tanto el capital invertido como los intereses devengados, son pagados por el banco al término del plazo elegido por el cliente.

Los plazos pueden ser de 1, 3, 6, 9 y 12 meses.

Las tasas a que se contratan estas operaciones se mantendrán fijas durante la vigencia de las propias operaciones, por lo que desde el momento en que se adquiere, se sabe, qué rendimiento obtendrá al final del --

plazo seleccionado

Los intereses que devengan estos tipos de inversiones son pagados íntegramente a su vencimiento.

Estos últimos serán mantenidos en depósitos en administración por las instituciones emisoras.

El pagaré puede negociarse con cualquier persona, física o moral, los cuales no pueden liquidarse antes de su vencimiento ni otorgar en garantía de crédito o préstamos a instituciones bancarias.

El documento original conserva sus derechos para varias renovaciones sucesivas sin tener que canjearlo a su vencimiento.

Certificados de depósito:- Son inversiones a plazo fijo en las instituciones de crédito, donde se puede elegir desde 30 hasta 725 días, existen parámetros fijados por las autoridades hacendarias entre los que se puede escoger una fecha de vencimiento determinado.

Teniendo como opciones:

De 30 a 89 días	De 360 a 539 días
" 90 a 179 "	" 540 a 719 "
" 180 a 269 "	" 720 a 725 "
" 270 a 359 "	

Características:

Este tipo de inversión no se puede incrementar o disminuir durante su vigencia. Pueden ser documentados mediante constancias de depósitos certificados; pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento; no es renovable a su vencimiento, sólo que se deposite en administración y así se con venga o bien, que el cliente lo presente para su renovación; los montos son generales y de acuerdo a cada institución bancaria, que se dan a conocer a través de los bancos.

Los intereses en depósito a plazo fijo se pagan un día después de los 15 ó 30 de cada mes, según la elección del cliente.

La liquidación de los intereses en este tipo de inversiones bancarias, se pueden efectuar de diversas formas:

Reinversión:- Los intereses se invierten en la misma cuenta de depósito, acumulándose al capital de manera que le permita generar interés, sobre - intereses. (cuenta preestablecidos).

Abono en cuenta:- Sus intereses se pueden depositar automáticamente - en una cuenta de ahorros o en cuenta de cheques, ya sea del inversionis - ta u otra persona que se identifique.

Nueva inversión:- Sus intereses se pueden reinvertir en una nueva - - cuenta de preestablecidos o a un nuevo depósito a plazo fijo, siempre y

cuando el importe de los intereses sea igual al mínimo solicitado por el Banco en estos casos.

Cheques de caja, giro sobre el país:- Los intereses se pueden entregar por medio de un cheque de caja para ser entregado al cliente.

Las personas morales mexicanas que sean sociedades mercantiles, no están sujetas a retención de impuesto por parte del Banco, es decir, perciben rendimientos equivalentes al porcentaje de la tasa nominal.

ACEPTACIONES BANCARIAS

Son letras de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas establecidas en México y avaladas por un Banco, que acepta la obligación de pagar. Se venden a inversionistas, personas físicas o morales.

Las aceptaciones bancarias están garantizadas por el Banco aceptante que contrae el compromiso de pago y quedan depositadas en el Instituto Nacional de Valores (INDEVAL), por lo cual no existen físicamente y a los depositarios se les entrega exclusivamente comprobantes de los traspasos que afecten las cuentas; se llevan en forma extrabursátil.

Sus rendimientos son determinados por el diferencial entre el precio de compra y el precio de venta del título o valor de retención.

Los plazos de emisión son variables, de acuerdo a las necesidades del --

emisor, con un plazo mínimo de 15 días y máximo de 91 días.

Proporcionan financiamiento a empresas con necesidades de recursos a corto plazo, que por ser de menor calidad o por no tener registro en bolsa, no pueden emitir deuda directamente.

La cotización se realiza a tasa de descuento que dependen de las tasas de interés del mercado.

La liquidación de los títulos y los fondos se efectuará el día hábil inmediato siguiente al de la contratación respectiva.

BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE LA INDEMNIZACION BANCARIA - 1982

Como consecuencia de la indemnización a los ex-accionistas propietarios de Bancos, el Gobierno Federal diseñó esta nueva alternativa de inversión para efectuar el pago correspondiente.

Características

Son valores de renta fija;

La fecha de emisión fué en 1982 y la de vencimiento será el 31 de septiembre de 1992.

Tienen un plazo de amortización de 10 años con siete pagos anuales. - La primera amortización será el 1o. de septiembre de 1986, siendo los primeros seis pagos del 14% de su valor nominal y el séptimo pago del 16% del importe.

El precio de los bonos está en función de la oferta y la demanda, tienen una comisión por operación del 25% de importe.

La tasa de interés que devengarán los bonos, será equivalente al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones de crédito del país estén autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a plazo de 90 días, correspondientes a las cuatro semanas anteriores al trimestre de que se trate.

Dicha tasa es determinada por el Banco de México y es publicada en el Diario Oficial de la Federación dentro de los cinco días anteriores al inicio del trimestre.

Los pagos se efectuarán los días primero de marzo, junio, septiembre y diciembre, salvo el cupón No. 1, que se pagó el primero de marzo de 1984.

El valor nominal de los bonos se ajustará conforme a los porcentajes de las amortizaciones. De igual manera, el precio de mercado se ajustará en la misma proporción de cada amortización.

INVERSIONES EN RENTA VARIABLE

Acciones

Las acciones son títulos valor que representan una parte alícuota del -- capital social, lo que significa que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa la acción.

Existen dos tipos de acciones:

- 1.- Comunes
- 2.- Preferentes

Acciones comunes:- Son títulos que representan una parte proporcional de la propiedad de una sociedad anónima y que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores, que tienen voz y voto en la asamblea de accionistas, así como a recibir dividendos.

Las acciones comunes participan en la misma proporción en las utilidades y pérdidas del ejercicio y son de responsabilidad limitada, ya que, en caso de que la empresa incurra en adeudos superiores a su capacidad de pago, los accionistas no están obligados a pagar las deudas remanentes.

Existen varios tipos de estas acciones que son:

- Acciones al portador:- Son aquellas que para transferir propie_

dad basta con la entrega del documento.

- Acciones nominativas:- Se emiten a nombre de una persona, la cual para transferirlas, debe endosarlas a un nuevo beneficiario.

- Acciones de libre adquisición:- Son aquéllas que pueden ser adquiridas por cualquier persona, ya sea de nacionalidad mexicana o extranjera.

- Acciones de propiedad limitada:- Acciones limitadas a mexicanos o extranjeros residentes en el país.

Acciones preferentes:- Título que representa la propiedad de una porción de la sociedad anónima y garantizan un dividendo mínimo anual.

Este tipo de acción tiene preferencia sobre otras acciones en circulación en caso de liquidación. Estas acciones no dan derecho a voto.

Existe la posibilidad de ser redimidas, estipulando un plazo a vigencia y - amortización del capital aportado.

Los dividendos pagados pueden adoptar diversas modalidades, como estar constituidos por una parte fija y otra variable en función de las utilidades.

Las acciones preferentes pueden ser:

- Con dividendo acumulativo:- Que tienen derecho a un rendimiento anual fijo cubierto en el ejercicio actual, en el próximo o cuando la utilidad de la empresa lo permita.

- No acumulativas:- Los dividendos no se acumulan, si no hay utilidad para su distribución en un ejercicio, dan derecho a exigir un dividendo del 5%, pudiéndose cubrir éste en los siguientes años.

- Participantes:- Además del dividendo fijo, sobre utilidades tienen derecho a participar dividendos en un extraordinario sobre el resto de la utilidad, cuando éstas llegan a superar un porcentaje en ganancias determinadas.

- Convertibles:- En ellas se pacta después de un período fijado, que éstas se transformarán en acciones comunes.

SOCIEDADES DE INVERSION

Son entidades financieras cuyo capital lo forman fondos constituidos por numerosas aportaciones de pequeños y medianos inversionistas, de manera que se le permita a dicha sociedad adquirir una diversidad de cartera en valores, con el objeto de integrar un monto importante que es invertido en valores y en los títulos emitidos por las principales empresas mexicanas, que mantienen la seguridad y en algunos casos la liquidez de las sumas que les son confiadas, así como la obtención de rendimientos que -

tenderán a ser mejores que inversiones sobre emisoras individuales, -
dado que el riesgo se reduce al mínimo.

Los valores en los que se puede invertir, dentro de las sociedades de
inversión son: Acciones, Obligaciones, Cetes, Pagafes y Petrobonos.

Características de las sociedades de inversión

Administración profesional:- Se encuentra administrado y asesorado por
operadores que en su gran mayoría son agentes de valores, personas -
morales. Constantemente se analiza la cartera de las sociedades, conside-
rando la naturaleza y finalidad, buscando las condiciones más adecuadas
de seguridad, rendimiento y liquidez.

Diversificación de riesgo:- Esto significa el repartir sus inversiones en
un número considerable de empresas, para lograr mayores utilidades, --
disminuyendo el riesgo, que es el elemento de seguridad esencial en las
inversiones.

Las sociedades de inversión no pueden invertir más del 10% del capital -
pagado y reserva en ninguna emisora, excepto en el caso de los CETES
y PAGAFES, por lo que si una empresa disminuye sus activos o tiene -
pérdidas, el impacto sobre la sociedad de inversión es pequeño.

Las sociedades de inversión solo pueden crearse por concesión del Go--
bierno Federal, se encuentran sujetas a la Ley de Sociedades de Inver-

sión y vigiladas permanentemente por la Comisión Nacional de Valores.

El precio diario de las acciones lo fija un Comité de Valuación en base a los activos del fondo, de acuerdo con la Ley de Sociedades de Inversión.

Las acciones tienen un precio neto, el cual se determina dividiendo el valor de sus activos netos, entre las acciones en circulación.

Precio neto + Comisión venta = Precio de venta u Oferta al Público

El rendimiento que obtiene el inversionista proviene de dos fuentes:

Por ganancia de capital:- Cuando la acción se vende a un precio superior al que se adquirió.

Por dividendo:- Se determina de acuerdo a las utilidades generadas en el ejercicio y a lo decretado por la Asamblea de Accionistas.

La suma de dividendos, intereses y ganancias en compra-venta, deduciendo gastos de manejo (que son mínimos) y las pérdidas si las hubiera, -- constituyen la utilidad neta pagada en forma de dividendo.

Existen cuatro formas de invertir en las Sociedades de Inversión:

Inversión Simple:- Periódicamente reciben en efectivo los dividendos - que se paguen a los accionistas.

Inversión Simple con Reinversión:- Todos los dividendos son reinvertidos en nuevas acciones.

Plan de Inversión Periódica Voluntaria:- Se puede incrementar la inversión en forma periódica y con la cantidad que se desee.

Planes contractuales:- En este caso, el interesado se obliga a invertir una determinada suma mensual por un número determinado de años.

INVERSIONES DE RENDIMIENTO MIXTO

Petrobonos:- Son títulos-valor con reembolso, que produce un rendimiento fijo pagadero trimestralmente, garantizados por un fideicomiso, constituido sobre barriles de petróleo, firmado entre el Gobierno Federal (a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público), como fideicomisario, y Nacional Financiera como fiduciario, la cual se obliga a pagar al vencimiento de la emisión el valor del título de acuerdo al precio del mercado - internacional a que se cotiza el petróleo mexicano.

Características de los petrobonos

El petróleo que respalda las emisiones se denomina crudo de calidad normal de exportación del área del Istmo, que es el de mejor calidad y precio que

produce nuestro país.

El valor nominal se determina multiplicando el número de barriles de petróleo que ampara por el precio de cotización mundial y el tipo de cambio prevalecte en el momento de emisión de los títulos.

El plazo de vida de los títulos es de tres años.

Tienen un rendimiento mínimo garantizado, dependiendo de la emisión.

En la fecha de redención, el tenedor recibe el valor de los barriles que ampara el título, cotizados al precio mundial y al tipo de cambio prevalecte en esa fecha.

La plusvalía que pagan a sus tenedores es la diferencia entre el precio del petróleo a la fecha de emisión * y su precio de mercado, al momento en que vence su vigencia, deduciendo el importe de los rendimientos pagados durante el plazo de la emisión

OTRAS INVERSIONES

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES):- Son títulos de crédito al portador emitidos por el Gobierno Federal, el cual se consigna la obligación de pagar una suma fija de dinero en una fecha determinada.

*/ Valuado por NAFIN (Nacional Financiera, S.N.C.)

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

Características de los CETES

Se operan a través de las casas de bolsa.

La periodicidad de las emisiones es semanal, en días jueves.

Los CETES se venden abajo de su valor nominal, de ahí que el rendimiento que recibe el inversionista, consiste en la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta.

Estos títulos se manejan a descuento. Las tasas de descuento se determinan por el mercado, de acuerdo a la oferta y demanda por estos títulos.

El Gobierno Federal mantiene vigente simultáneamente varias emisiones de CETES, con fecha de vencimiento diferente. La emisión se hace en series en una sola amortización con plazo de 28 a 91 días.

Las personas morales acumulan los rendimientos a su base gravable.

La liquidez es casi total.

Se puede invertir sólo a través de una llamada telefónica a la casa de --
bolsa.

PAGAFES (PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION)

EL 28 de julio de 1986, el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó la emisión de los PAGAFES. Fué - hasta el 21 de agosto de 1986, cuando salieron al mercado bursátil con ven cimiento el día 19 de febrero de 1987.

Los PAGAFES de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito deno minados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al va lor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada.

El valor nominal de cada pagaré se ha fijado para las primeras emisiones, en mil dólares norteamericanos. Cada emisión tiene su propio plazo, las pri meras han sido de seis meses.

El Banco de México actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y, en su caso, para el pago de los intereses -- que devenguen. Los títulos a menos de seis meses no devengan intereses y éstos son colocados a descuento. Aquéllos que sean a plazo mayor podrán devengar un interés fijo pagadero por períodos vencidos.

Las adquisiciones de estos títulos por parte de los inversionistas se efec--

túan en moneda nacional por el equivalente en dólares norteamericanos.

Hay que mencionar que las equivalencias entre ambas monedas se calculan utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado por el Banco de México en el Diario Oficial y esto el día en que se efectúe la adquisición o el pago respectivo.

La adquisición de PAGAFES está abierta a cualquier persona física o moral residente en México; sin embargo, estadísticas observadas hasta noviembre de 1986^{1/}, nos dicen que no se han colocado en su totalidad al público, -- del total emitido el Banco de México tiene el 37.54%, el sector público el -- 29.03%, la banca múltiple el 22.62%, las personas físicas el 8.10% y el sector público el 2.71%.

Por otra parte, los intereses, los ingresos derivados de la enajenación, así como la ganancia cambiaria, incluyendo la correspondiente al principal, que obtengan las personas físicas tenedoras de los mismos estarán exentos del impuesto sobre la renta. Tratándose de personas morales, el régimen aplicable es el señalado en la Ley del Impuesto sobre la Renta.^{2/}

Papel Comercial:- Es un pagaré a corto plazo que solamente puede ser emitido por empresas mexicanas, inscritas en bolsa, con vencimiento fijo y las cuales se obligan a devolver al inversionista en un plazo determinado, el -

1/ Información obtenida de Valores Bursátiles de México, S.A. (casa de bolsa)

2/ Tratándose de sociedades mercantiles, artículo 17, segundo párrafo de la fracción X y demás aplicables de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

capital prestado originalmente más un rendimiento previamente estipulado.

Características del papel comercial

El plazo de vencimiento es a corto plazo, el mínimo es de 15 días y el máximo de 91, los cuales van de acuerdo a las necesidades de financiamiento a corto plazo de las empresas a las condiciones del mercado.

El rendimiento del papel comercial, se determina por el diferencial del precio de compra y el de venta.

Sólo podrán ser operados y colocados a través de las casas de bolsa.

Los rendimientos para las personas morales son acumulables al ingreso gravable.

Se emiten en serie o en masa sin garantía específica sobre algún bien. Sólo pueden ser emitidas por las empresas que reúnan los requisitos que la Bolsa Mexicana de Valores establece con su inscripción en el registro nacional de valores.

OTROS VALORES

Los más importantes serían: bienes y raíces, oro, plata y divisas.

Los bienes y raíces:- En determinados casos pueden representar beneficios económicos, a pesar de ser líquidos; sin embargo, se pueden tener errores en la toma de decisiones de compra-venta. Una mala valuación del inmueble puede originar pérdida en la inversión.

El oro:- Se considera una alternativa de inversión preventiva*. La mayoría de los inversionistas lo utilizan para sus recursos excedentes y a largo plazo.

En el mercado de valores se realizan operaciones con oro amonedado, es el caso del centenario, los cuales se manejan en paquetes de 10. El precio de éstos se establece por la oferta y demanda.

La plata:- Se maneja muy similar al oro, aunque es mucho menos portátil y durable. También se recomienda esta inversión para largo plazo. Su precio al igual que el oro, se establece conforme a la oferta y demanda; sin embargo, la demanda industrial de ésta, también juega un papel importante en la fijación del precio.

En el mercado de valores se realizan operaciones de plata amonedada, es el

*/ Sobre todo de una inestabilidad política o social

caso de la onza troy y es manejada en paquetes de 200.

En cuanto a la inversión en divisas (monedas extranjeras), ésta es muy - difícil de llevar, puesto que implica mucha documentación. Puede reportar buenas utilidades a nivel práctico y financiero, pero no genera riquezas desde el punto de vista económico.

III.c. LA SEGURIDAD QUE OFRECE EL INVERTIR EN BOLSA

La bolsa en nuestra economía y el financiamiento que se puede percibir a través de ésta, van enlazados pues sólo ingresan a la institución empresas productivas con gran capacidad de generación de recursos, de fuentes de empleo y en general, éstas contribuyen en gran medida al Producto Nacional Bruto de nuestro país. Para supervisar el buen funcionamiento de la bolsa, hay organismos, como ya vimos, que tienen por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general, relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Como ejemplo tenemos a la Comisión Nacional de Valores, INDEVAL, etc.

En la bolsa se conjugan dos grandes factores que son: Riesgo y Rendimiento. Los que desean obtener mayor rendimiento, lo pueden buscar incrementando su riesgo. Mientras que los que desean rendimientos normales y atractivos pueden obtenerlos con menores riesgos. También pueden combinarse las opciones invirtiendo en diversos tipos de valores a través de carteras que pueden diseñarse con la asesoría de los especialistas en las Casas de Bolsa.

En general, el control que tanto la Bolsa como las autoridades desarrollan en torno a las operaciones de compra-venta y las sanciones establecidas para cualquier desviación en las normas legales, constituyen un resguardo para la inversión en Bolsa. Sin embargo, de ninguna manera garantizan el éxito en los resultados en lo que se refiere a las inversiones en el mercado de Renta Variable, puesto que tampoco las empresas tienen garantizado el

éxito.

III.c.1. RIESGO - RENDIMIENTO

El riesgo dentro del mercado de dinero bursátil se define como la variación en el rendimiento real de un instrumento dentro de un período en comparación con el que se obtiene en otro instrumento, o bien, como cualquier factor de incertidumbre inherente a la inversión y a su rendimiento esperado.

Por rendimiento se entiende, el beneficio que produce la inversión y que se expresa como un porcentaje anual.

Estos atributos se utilizan para analizar los distintos instrumentos como opciones de inversión de tal manera que el inversionista puede evaluar qué tan conveniente resulta un determinado rendimiento aunado a ciertos riesgos y de esta manera fijarse a sí mismo dicho rendimiento.

El riesgo lleva consigo como característica un factor inherente de incertidumbre la cual tiene dos fuentes:

a) Las apreciaciones subjetivas: Son juicios y valorizaciones -- que dependen de gustos, experimentos, estilo, intuición, etc.

Pueden en muchos casos traducirse a términos económicos, con lo cual se puede medir el costo o beneficio de una apreciación errónea o bien --

acertada.

b) Incertidumbre por el medio o ámbito dentro del cual se debe -- realizar la elección de un instrumento:- El punto más importante de ésta, es que, existen fuerzas que no están bajo el control del inversionista. Es tá sujeto a incertidumbre en cuanto a los precios de los distintos activos en el mercado financiero, a los instrumentos en cuanto a requisitos legales y fiscales, y a necesidades de liquidez, ya que no se puede predecir con exactitud nuevas oportunidades de inversión más redituables que las -- existentes un mes antes.

Existen tres tipos de riesgo que pueden surgir al elegir un instrumento del mercado de dinero: riesgo de pérdida, es decir, de no recuperar la -- inversión original y que se produzca una pérdida de capital. Otro tipo de riesgo es el de desaprovechar oportunidades de inversión, es decir, asignar recursos a ciertos activos menos redituables que otros. El último de éstos es el de liquidez, o sea, comprometer recursos en activos, difíciles de convertir en efectivo como el caso de depósito a plazo fijo. Estos tres tipos de riesgo están íntimamente interrelacionados.

Los instrumentos del mercado de dinero se ubican dentro de lo que se -- considera renta fija, que a diferencia de la renta variable¹, ésta nos garantiza cierto rendimiento a un plazo predeterminado en el momento de -- efectuarla. Sin embargo, también se corren ciertos riesgos, por ejemplo, una devaluación del peso, incremento en la tasa inflacionaria y por con-

1/ Renta variable; mercado de capitales representado por acciones.

secuencia en la modificación en tasas de interés², como también la posibilidad de insolvencia por parte del emisor en el caso de papel comercial.

La fijación del rendimiento a obtener se puede establecer desde el momento en que se realiza la inversión a través de la tasa de interés que se paga como porcentaje del monto ya sea semanal, mensual o trimestral; o bien, a través de una tasa de descuento, la cual consiste en el diferencial marcado entre el precio de compra y el valor predeterminado de cobro al vencimiento que es el valor nominal del título en el cual se invierte³, o su precio de venta en caso de venta antes de la fecha de vencimiento.

III.c.2. COMISION QUE COBRAN LAS CASAS DE BOLSA

El incremento tan significativo que durante los últimos años ha tenido el mercado de valores mexicano, ha demandado extraordinarios esfuerzos por parte de la intermediación, representada principalmente por las casas de bolsa, en materia de recursos humanos, técnicos y financieros, logrando una firme estructura para brindar una prestación de servicios muy profesional.

Es así que en las casas de bolsa todas las personas que lo deseen pueden invertir, ya sean mexicanos o extranjeros, así como las empresas; sin embargo, en el caso de inversiones de personas o empresas extranjeras, - - existen reglas que son establecidas por la Ley del Mercado de Valores, -

2/ Puntos que las tasas de interés están en función de estos fenómenos.

3/ Cetes. Aceptaciones bancarias y papel comercial.

también por la Ley de Sociedades de Inversión y la que promueve la inversión nacional y regula la inversión extranjera.

Ahora bien, las casas de bolsa cobran una comisión por sus servicios. Existe una tabla que establece con exactitud la comisión que se aplica a cada operación de compra y venta, de acuerdo a su monto y al tipo de inversión.

Se hace un cargo de 1.7% de comisión por cada operación de compra y de venta cuando se trata de acciones. En operaciones en el mercado de dinero, la comisión es de 25 centavos para cada \$ 1,000.00 aproximadamente. Estas comisiones hacen posible el sostenimiento del aparato operativo de las casas de bolsa y del Instituto para el Depósito de Valores.

III.c.3. IMPUESTOS QUE SE PAGAN POR LAS GANANCIAS EN BOLSA

El reglamento es diferente para personas físicas y personas morales.

En el caso de las personas físicas, las ganancias de capital que obtengan, entre la diferencia de los precios de compra y de venta de sus inversiones estarán exentas de impuestos. Con este incentivo que la Ley ofrece - al invertir, cada vez es mayor el número de inversionistas en el Mercado Bursátil.

En el caso de las personas morales, las ganancias de capital son acumulables, es decir, no son objeto de retención, sino que se acumulan al resto

de sus ingresos, incrementando la base gravable sobre la que se calcula el impuesto sobre la renta. El incentivo fiscal que ofrece la Ley a las -- personas morales que invierten en bolsa, consiste en que las pérdidas -- de capital constituidas por la diferencia entre el precio de compra y de venta, son deducibles al impuesto sobre la renta que tengan que pagar. En el caso de personas físicas este incentivo no se aplica.

Cuando se tiene pago de dividendos derivado de una inversión en acciones industriales, comerciales o de servicios inscrita en bolsa, implica un ajuste fiscal. En el caso de dividendos en efectivo ^{*1}, habrá que restarle el 21% de impuesto. En el caso de pago de dividendos en acciones ^{*2}, el accionista no paga directamente el impuesto, la ganancia se le acredita -- para su ingreso al final del año.

III.c.4. INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES

El Índice de precios y cotizaciones nos muestra la tendencia general en la que se encuentra el mercado accionario, este puede ser un momento o bien, en un período determinado.

Es muy importante este índice de precios de la bolsa mexicana de valores ya que es un indicador del desenvolvimiento que haya tenido el mercado de renta variable en sus sesiones cotidianas.

*1/ Artículo 123-II de la Ley del Impuesto sobre la Renta

2/ Artículo 120 de la Ley del Impuesto sobre la Renta

El cálculo del nivel índice de precios y cotizaciones se obtiene principalmente de los precios y el número de acciones inscritas, de una muestra de empresas previamente seleccionadas.

Estas empresas son consideradas las más representativas del mercado bursátil. Para obtener las empresas que formarán parte de la muestra, depende de varios factores, uno de los más importantes es la bursatilidad de las acciones de estas empresas, otro factor, es la importancia relativa de las operaciones que se realizan con éstas.

En general los factores serían; *

- Mayor liquidez
- Mayor participación del público en la posición de la emisión
- Estabilidad en precios acorde a la tendencia del mercado.

Estos factores se analizan bimestralmente, para poder obtener la muestra representativa de este período.

III.d. INSTRUMENTOS DE EVALUACION DE INVERSIONES

Existen varios, los cuales se van a ir analizando por separado.

El ciclo económico determina gran parte de los rendimientos que se po--

*/ Nuevo índice de precios y cotizaciones.
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

drían obtener en un período.

A través de los años, el uso de indicadores financieros, ha variado con siderablemente. Estos cambios, son normales y frecuentes en economías dinámicas como la de nuestro país.

En el caso particular de la compra de acciones comunes, depende de mu chos factores, entre ellos: el giro de la empresa, su posición financiera, sus utilidades, su política de dividendos, así como de los precios en el mercado bursátil. Toda esta información se puede emplear para obtener una buena alternativa de inversión.

III.d.1. FACTORES ECONOMICOS QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO EN LOS DIFERENTES INSTRUMENTOS DE MERCADO

Hay varios, y todos ellos dependerán de las circunstancias prevalecientes en el medio ambiente económico y de las necesidades objetivas, posibilidades y actitud hacia el riesgo de cada inversionista.

El comportamiento del nivel de precios del mercado accionario, en el largo plazo, está determinado por los resultados obtenidos por las propias em--presas. Sin embargo, las empresas se desenvuelven dentro de un marco general que es precisamente la economía, dentro de la cual generan la ma yor parte de sus ingresos. Es lógico que, si la economía atraviesa por un período de contracción en su crecimiento (recesión), las oportunidades se contraen de la misma forma, aunque por supuesto que no todas son afecta das en la misma dimensión.

Otro fenómeno es la inflación, que es la descompensación monetaria ocasionada por un crecimiento mayor de los medios de pago en relación con los bienes y servicios que los respaldan. O bien, un crecimiento bueno, según el caso, de los medios de pago, acompañado de un crecimiento bajo en la producción de bienes y servicios.

Este fenómeno aún cuando se presenta en países que tienen un notable crecimiento económico, constituye un factor negativo que dificulta la planeación y el control de los negocios, y por lo tanto, interviene para un mal desenvolvimiento de la economía en general. Otro punto importante es, que si se tiene una inflación alta, tiende a mermar la confianza de la comunidad en una economía. Esta confianza viene a ser un elemento esencial para el desarrollo sano de una economía. El inversionista espera por lo menos no perder el valor adquisitivo de la moneda.

La devaluación es otro fenómeno muy importante, el cual tiene muchos efectos y muy conflictivos entre sí, especialmente en un país subdesarrollado como el nuestro. El comportamiento en el largo plazo del nivel promedio de precios de las acciones en el mercado bursátil, dependerá de los efectos reales experimentados en las utilidades promedio de las empresas como resultado de una devaluación monetaria.

Por otro lado, la tasa de interés que se fija en el mercado financiero es un fenómeno monetario ya que está determinada por la oferta y demanda de dinero. Esta depende de la preferencia de liquidez en relación con la

cantidad total de dinero disponible para satisfacerla. Cuanto más fuerte sea la preferencia o deseo del dinero, más alta será la tasa de interés, y viceversa.

El dinero en circulación, es otro factor, puede ser posible un aumento o bien una disminución del mismo, a través de la autoridad monetaria. Si la cantidad de dinero aumenta en proporción al aumento de la preferencia de liquidez, la tasa de interés no se elevará; como se elevaría si la cantidad de dinero permanece inalterada y la preferencia de liquidez aumenta.

III.d.2. LA INFLACION ENTRE EL PERIODO T Y T-1

La inflación es un incremento acelerado de precios, que al provocar pérdida en el valor adquisitivo del dinero, provoca pérdida en el rendimiento real de una inversión, es decir, la inflación consiste en la descompensación monetaria ocasionada por un incremento mayor de los medios de pago en relación con los bienes y servicios.

Para calcular la inflación en un período, existe una fórmula:

$$I = \frac{IPC_t - IPC_{t-1}}{IPC_{t-1}}$$

Donde:

- I : Inflación entre el período t a t-1.
- IPC_t : Índice de precios al consumidor proporcionado por el Banco de México en el período t.
- IPC_{t-1} : Índice de precios al consumidor proporcionado por el Banco de México en el período t-1.

III.d.3. FORMAS DE CALCULO DE LA TASA DE RENDIMIENTO Y TASA DE DESCUENTO

Las operaciones de compra-venta de los instrumentos que se están operando en el mercado de dinero, se realizan a través de tasas de descuento, lo cual significa que el precio que se paga por un título será menor que su valor nominal*, por lo que se requiere conocer el precio en términos monetarios para calcular su rendimiento y otros aspectos importantes.

El precio de un título conservándolo a su vencimiento se conoce de antemano siendo el valor nominal del mismo, el cual en el caso de los Cetes es de \$ 10,000.00, el papel comercial y las aceptaciones bancarias es de \$ 100,000.00.

Para determinar el precio de un título que se quiera vender antes de su vencimiento, se calcula en función de los días que faltan para el vencimiento, según la emisión que se tenga y de la tasa de descuento en ese momento.

Fórmula

$$P = V (1 - DT/360)$$

Denotación:

P = Precio del título
 D = Tasa de descuento anual, expresada en fracciones.
 T = Días que faltan para el vencimiento de la inversión.
 V = Valor nominal del título.

*/ Importe contenido en el valor impreso del título. Unidad más pequeña de la emisión en que se puede invertir.

La tasa de descuento está en función directa del precio y de los días --
que faltan para su vencimiento.

Fórmula

$$D = dC / V \times FA$$

$$FA = 360 / T$$

$$TRA = dC / P \times FA$$

$$dC = V - P$$

Denotación:

dC = Descuento del título o
utilidad

FA = Factor de anualización

TRA = Tasa de rendimiento -
anual

P = Precio del título

D = Tasa de descuento anual,
expresada en fracciones

T = Días que faltan para el
vencimiento de la inver-
sión.

V = Valor nominal del título

Las tasas de rendimiento siempre se encuentran por encima de las tasas de
descuento, ya que están determinadas en base al valor nominal, mientras
que las tasas de descuento están en base al precio de compra o venta.

III.d.4. RENDIMIENTO DE UNA ACCION INDUSTRIAL, COMERCIAL Y DE SERVICIOS REGISTRADA EN BOLSA

El indicador más importante de los inversionistas en acciones, debe ser el largo plazo y éste es la suma de los resultados obtenidos diariamente en el período.

Para lograr el seguimiento de estas cotizaciones, aparece publicado en la sección financiera de los periódicos más importantes del país, el resumen de la actividad del mercado bursátil de un día anterior.

Con estos datos, se calcula el rendimiento de una acción, la forma de obtener esto sería:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{F_t}{P_{t-1}}$$

Donde:

R = Rendimiento de la acción en el período t-1 a t

P_t = Precio de mercado de la acción en t

P_{t-1} = Precio de mercado de la acción en t-1

F_t = Flujos adicionales (dividendos, suscripciones, splits), que se dieron en el período comprendido entre t-1 y t

Otras de las fórmulas que son muy útiles para el inversionista en acciones son:

- Valor promedio de la acción:- Valor de las acciones entre el número de acciones.
- Valor de las acciones:- Precio de compra por el número de acciones.
- Utilidad por acciones de una empresa (UPA):- La utilidad neta entre el número de acciones.
- Múltiplo precio-utilidad (P/U):- Precio de mercado de la acción, entre la utilidad por acción de una empresa (UPA).
- Rendimiento:- 1 entre el múltiplo precio-utilidad (P/U).

III.d.5. TASA DE INTERES MONETARIA Y TASA DE INTERES REAL

Desde la perspectiva del inversionista, la tasa de interés representa el rendimiento a obtener sobre el monto de una suma ahorrada.

Para poder analizar costos y beneficios de las inversiones, es necesario distinguir entre la tasa de interés monetaria y la tasa de interés real.

- A) Tasa de interés monetaria:- Es la que únicamente considera el valor corriente del dinero.
- B) Tasa de interés real:- Incluye la inflación. Esta se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$r_t = \frac{R_t - Tr}{1 + Tr}$$

Donde:

- r_t = Tasa de interés real
- R_t = Tasa de interés monetaria en un período t, después del impuesto sobre la renta o tasa neta.
- Tr = Tasa de inflación determinada en un período t

Es básico saber que en el mercado financiero se utilizan los conceptos de tasa de interés activa y tasa de interés pasiva.

- C) Tasa de interés activa:- Es la tasa nominal que se aplica sobre operaciones de crédito.
- D) Tasa de interés pasiva:- Es la que se paga por depósitos de dinero.

Por lo que respecta a papel comercial y aceptaciones bancarias, la tasa activa representa el costo para la empresa y la tasa pasiva de rendimiento para el inversionista.

III.d.6. ANALISIS DE INVERSION

Para empezar el análisis de inversión en varios instrumentos de inversión, hay que tener en cuenta varios indicadores macroeconómicos, los principales serían: la inflación, producción industrial e inversión fija bruta; Índice nacional de precios al consumidor; costo porcentual promedio, balanza comercial, tipo de cambio y el déficit financiero del sector público.

El inversionista en renta fija, como ya dijimos, procura lograr una rentabilidad real por arriba de la inflación, o por lo menos no perder el valor adquisitivo de su dinero. En este caso, procura tener su dinero invertido en los instrumentos que le den mayor seguridad y liquidez.

Es bueno entonces, no asumir riesgos excesivos al invertir en renta varia

ble, puesto que hay ocasiones que se tienen más riesgos en el transcurso de la inversión que las utilidades que se obtienen; sin embargo, cada inversionista deberá de tratar de buscar la mejor combinación de su cartera.

Los expertos en la formación de una cartera, recomiendan invertir en - renta variable no menos del 10% y no sobrepasar el 25% del capital a invertir.

Un análisis de renta variable depende de muchos factores como por ejemplo el giro de una empresa, su posición financiera, sus utilidades, su política de dividendos, así como de los precios en el mercado de valores.

Aquí el inversionista se ve beneficiado por elementos como la investigación, la reinversión de utilidades y el crecimiento económico.

Dentro del mercado bursátil existen dos grandes métodos de diagnóstico y proyección de su comportamiento. Principalmente está el de acciones, - una de ellas conocida como Análisis Fundamental, en el cual se estudian características y estructura de una empresa, analizando cuidadosamente la composición del capital, flujo de efectivo, la estructura del balance, lo rentable de la empresa, su actividad en el mercado, sus créditos, su crecimiento, su administración, aunado a sus tendencias político social.

El otro método es el Análisis Técnico, el cual es el estudio de como actúan la oferta y la demanda en relación con una acción determinada o al merca-

do en general. Uno de los instrumentos principales de este análisis es - el análisis gráfico y estadístico, los cuales emplearemos en este trabajo.

Para el Análisis Técnico, la información que utiliza es muy antigua; sin embargo, el mercado no está interesado en el presente, sino en el futuro y éste, lo único que ofrece son respuestas relativas, cada una de las cuales están contempladas desde muchos puntos de vista.

En general, el precio del mercado al cual un comprador y un vendedor llegan a un acuerdo, es el único dato que cuenta, ya que muestra toda la información y análisis que se tenga.

El mercado tiene tres tipos de tendencias: la primera es la Tendencia -- Primaria.- Es un movimiento extenso a la alza o a la baja, con un lapso de un año o más, el cual resulta en una apreciación o depreciación importante en el valor de las acciones. La Tendencia Secundaria:- Es un movimiento en sentido opuesto a la Tendencia Primaria, es de menor duración y es también llamada corrección o reacción. Los Movimientos Terciarios son considerados de poca importancia ya que comprenden solamente algunos -- días y regularmente hay muy poco cambio en los precios, presentándose - dentro de las tendencias secundarias.

Para estar al tanto de las fluctuaciones del mercado bursátil, es bueno - analizar en la sección financiera del periódico, diariamente aparece el com portamiento bursátil del día anterior.

Para comprender este análisis es muy importante conocer la estructura de -- los renglones de indicación de las acciones negociadas en bolsa, regularmente son siete columnas. Por ejemplo:

I.	Nombre de la acción:	Vitro
II.	No. de acciones negociadas:	12,650
III.	Cotización de apertura:	2,475.00
IV.	Cotización máxima:	2,475.00
V.	Cotización mínima:	2,400.00
VI.	Cotización de cierre:	2,425.00
VII.	Variación:	- 50.00

I. Es la clave de pizarra de la empresa, en este ejemplo, es Vitro. Este -- es el nombre con el que se le conoce para efectos de negociaciones bursátiles.

II. Aquí se indica el número total de acciones negociadas en el día considerado.

III. Es el precio al que fué realizada la primera operación del día.

IV. Es el precio máximo del día al que se llegó a registrar alguna operación.

V. Es el precio más bajo de la acción en el día al que se llegó a registrar alguna operación.

VI. Se refiere al precio al que se registró la última operación del día.

VII. Significa la variación del precio observada entre el precio de cierre del día hábil anterior y el precio de cierre del día.

Es muy importante aclarar que con el objeto de medir lo más adecuadamente - posible el comportamiento del mercado accionario, existen los índices de precios. El índice de precios, como ya sabemos, es una muestra de ciertas acciones del mercado, que por varias razones^{0/} se consideran representativas del mismo.

El uso del sistema de índice de precios es muy útil para la medición de cambios y tendencias.

Hay otros indicadores que es indispensable utilizarlos en forma complementaria al índice de precios, para poder hacer una buena interpretación. Uno de estos indicadores es el cómputo de las alzas y bajas, puesto que en algunos días se da el caso en que el movimiento de índice es contrario al de alzas y bajas.

Otro indicador es el cómputo de récords históricos de precios en alzas y bajas. Por último hay que tomar en cuenta el volumen de acciones negociadas cada día y su relación respecto a los promedios diarios experimentados.^{1/}

^{0/} El tamaño de la empresa, su importancia dentro del sector económico, etc.

^{2/} Los precios de las negociaciones de cualquier acción en cualquier fecha representa que tanto los compradores como los vendedores estuvieron de acuerdo en el precio al cierre de un cierto número de las operaciones.

Un buen inversionista aprovecha esa información para poder incrementar sus conocimientos y estrategias en su inversión.

Es imposible tratar de hacer un análisis de acciones en un periodo, tomando en cuenta sólo el precio de compra y venta de las acciones. Hay que analizar el desenvolvimiento de las empresas emisoras, con instrumentos básicos que nos ayuden a formar nuestro grupo de empresas a invertir.

Existen algunos indicadores básicos que son el margen neto, rotación de activos, rentabilidad, relación de capitalización, endeudamiento y el coeficiente de propiedad en la inversión.

Para complementar el análisis podríamos agregar tres indicadores más que son: la relación del capital de trabajo, la liquidez o prueba del ácido y la relación de ventas a inventarios.

El margen neto:- Es la razón de utilidades netas a ventas, nos indica si las utilidades obtenidas son las adecuadas, en función de las operaciones realizadas. Esta relación ofrece una buena medida para fines comparativos de año en año. Por ejemplo, el margen de una compañía en 1986 es de -- 17.6% contra 15.3% en 1985.

La rotación de activos:- También se conoce como "coeficiente de eficiencia directa en general". Se calcula dividiendo ventas entre activo total, y nos muestra la medida de la eficiencia de la administración, puesto que

mientras mayor sea el volumen de las operaciones que se puedan hacer - con determinada inversión, más eficiente será la dirección del negocio. - Una lenta rotación del capital total indica un bajo volumen de ventas, lo cual se puede deber al efecto de competencia, falta de esfuerzo por vender, torpeza en los procedimientos de ventas, etc.

Rentabilidad: Es la razón de utilidad neta a capital contable, es decir, la utilidad como porcentaje del total de acciones preferentes y comunes - y de utilidades acumuladas. Aquí se compara la productividad de la compañía en relación a la inversión de los accionistas. Si la relación es alta o se está incrementando es una buena señal. Por ejemplo, en 1986 la utilidad neta de la compañía equivale al 11.5% del capital contable contra el 10.2% en 1985.

Relación de capitalización:- Es la razón de capital contable a pasivo total. Sirve para indicar la capacidad de crédito y saber si los propietarios o - los acreedores son los que controlan la empresa, ya que muestra el origen de los fondos que se utilizan en la empresa, es decir, muestra el coeficiente de dependencia económica entre propietarios y acreedores, además, esta razón indica si el capital es o no insuficiente.

En cuanto más alta sea la relación de capital contable a pasivo total, menores serán los derechos de terceros sobre los de los tenedores de acciones comunes.

Endeudamiento:- Es la razón de pasivo total a activo total. Sirve para -

indicar qué tanto está endeudada una empresa. Entre mayor sea el resultado, mayor será su deuda.

Coefficiente de propiedad en la inversión:- Es la razón de capital contable a activo total, se le conoce también como "razón entre el patrimonio y el capital invertido". Indica la magnitud de la productividad y su eficacia financiera, así como la forma como está constituido el capital total y las fuentes de donde se obtuvieron.

El porcentaje que resulta no puede ser igual para toda clase de empresas sin embargo, es aconsejable que el capital contable no sea inferior al 60% de la inversión.

Relación del capital de trabajo:- Se refiere a la relación entre el activo circulante y el pasivo circulante. La relación general aceptada es de 2 a 1. Por lo general, es buena señal cuando se aumenta paulatinamente la relación del capital de trabajo, pero si la relación sobrepasa 2 ó 3 a 1 se considera excesiva, ya que puede ser indicio de una contracción en la empresa.

Liquidez o prueba del ácido:- Es la relación entre efectivo y sus equivalentes* y el total del pasivo circulante. Se calcula dividiendo el activo -- circulante menos inventarios, entre el pasivo circulante. Entre mayor sea es mejor.

La rotación de inventarios:- Es la razón de ventas netas a inventarios -

*/ Valores negociables

es decir, el número de veces que las existencias de mercancías giran, el número de veces que se compran y se venden en un período. Una relación alta indica que la mercancía ha sido seleccionada, que es de fácil acceso y el precio es bueno.

Además, existen otros indicadores adicionales que son:

a) Cobertura de intereses:- Se obtiene dividiendo utilidad entre el total de intereses pagados. Y esto nos dice el número de veces que los intereses pagados están comprendidos en la utilidad antes del impuesto y de la participación de utilidades al personal.

b) Cobertura de intereses combinada o total:- Se obtiene dividiendo los intereses pagados y los gastos de apertura de crédito más los dividendos preferentes ^{*1} entre la utilidad de la operación ajustada ^{*2}.

La compañía puede estar obligada al pago de dividendos preferentes sobre las utilidades del período. Cuando esto sucede, los dividendos se basan en utilidades netas.

c) Pago de dividendos:- Es el porcentaje de utilidades netas que se pagan sobre las acciones comunes. Este varía según la estabilidad de

*1/ Pago en efectivo o en acciones decretado en forma adicional al dividendo ordinario.

*2/ Al pagar el impuesto y participación del personal en utilidades, pero antes de los gastos por intereses.

de las utilidades, las necesidades de capital adicional y la política de dividendos de la empresa emisora.

d) Valor teórico por acción:- Es el caso de una empresa en liquidación, este valor teórico por acción, se obtiene de sumar las utilidades retenidas acumuladas o bien, cualquier importe de primas en venta de acciones y capital social pagado, dividiendo el total entre el número de acciones emitidas.

e) Precio-utilidad:- Para comparar el valor de las acciones de las empresas emisoras.

Esta relación varía de acuerdo con las condiciones económicas, estimaciones financieras, tasas de interés, confianza de los inversionistas, etc.

En cuanto las utilidades sean mayores, el inversionista estará dispuesto a pagar precios más altos por acción.

La elección de las acciones a invertir es la bursatibilidad. Esta es una característica de las acciones que las hace fácilmente negociables en la bolsa de valores.

Aún cuando la bursatibilidad de una acción, es percibida intuitivamente por los conocedores del mercado, según puedan comerciar con ésta, hay varias formas de medirla.

- . Por períodos
- . Por sectores
- . Por emisora

Esta última es la más frecuente, se comparan entre sí, al analizar ésta en un período de tiempo. Para este objetivo se utilizan las estadísticas que - llevan la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional de Valores.

En bolsa existen tres tipos de operaciones de contado, a plazo y a futuro, es posible medir la bursatibilidad para cada tipo de operación. Sin -- embargo, en la práctica la operación verdaderamente importante es la de contado.

Cuando se quiere medir la bursatibilidad por emisora, nos encontramos - con el volumen de acciones operado, que expresa el número de acciones de una determinada emisora que se opera en un período de tiempo. Este índice informa eficientemente sobre el comercio de acciones, pero no involucra el valor de los mismos.

También tenemos el importe operado en acciones^{*}, que se genera de la -- multiplicación de las acciones operadas por el precio al que se operó cada una de ellas.

Por último estaría la frecuencia de operación. Esta señala el número de

^{*}/ Se define como el flujo de efectivo canalizado en una empresa

operaciones realizadas en un período de tiempo.

Este indicador expresa la cantidad de transacciones que fueron necesarias para operar el volumen de acciones del período analizado. Es un buen indicador de la factibilidad de comerciar con acciones, pero no involucra la importancia de las operaciones realizadas.

En general, para el cálculo de la bursatibilidad tomaríamos el importe -- operado como la mejor medida, ya que expresa indirectamente el número de acciones comerciadas. Refleja el monto de las operaciones realizadas de una emisora lo que expresa la receptibilidad de dinero de una acción y por otro lado la posibilidad de deshacerse o no de una cantidad de -- dinero invertido en una misma acción.

Conociendo estos indicadores sólo nos queda hablar sobre la elección de una muestra . No sería conveniente analizar el total de las empresas -- emisoras en bolsa, puesto que se trata de formar un grupo reducido -- de empresas, las cuales reúnan los requisitos para tener una buena inversión.

Para la elección de esta muestra hay que tomar en cuenta a las emisiones más activas, ya sea en función del total operado o del total de su emisión.

Estas emisiones deben de cumplir con algunos requisitos que serían mayor liquidez, mayor participación del público en la posición de la emisión,

su estabilidad en los precios, siendo ésta acorde con el mercado.

Todas estas condiciones se pueden obtener tomando en cuenta los días operados, el número de operaciones, la razón monto operado sobre el monto inscrito, y la varianza en el precio de la emisión de un movimiento a otro.

CAPITULO IV. ESTRUCTURA DE UNA CARTERA MODELO

Para la estructura de una cartera^{*}, existen diversas alternativas; sin embargo, inversión perfecta no existe, puesto que no hay ninguna acción, valor, bien o propiedad que reúna todos los requisitos deseables, la seguridad total, terminaría con el riesgo, alta liquidez y rentabilidad por arriba de la inflación. En general, es poco probable y si se diera sería en forma transitoria.

La estructura de una cartera dependerá de los factores económicos que se tengan en ese momento, y sobre todo, de los riesgos que quiera tener el inversionista.

Hablaremos de tres tipos de alternativas en la estructura de una cartera, los cuales serían:

- Sin riesgo
- De riesgo moderado
- Modelo

Al referirnos a la cartera sin riesgo, serían instrumentos como CETES, principalmente, le seguirían los bonos de indemnización bancaria, después certificados de depósitos y pagarés y en menor proporción las aceptaciones bancarias.

^{*}/ Es el conjunto de valores agrupados dentro de un contrato que el inversionista mantiene con alguna casa de bolsa

Con riesgo moderado, serían especialmente los petrobonos, le seguirían los CETES. En menor medida los bonos de indemnización bancaria y por último los certificados de depósito y pagarés.

En la cartera modelo, entrarían además de los instrumentos ya mencionados, de renta variable, o bien, las acciones.

La cartera propuesta se compone de seis instrumentos de los cuales tres -- serían de sociedades de renta fija, es decir el 50% y tres de sociedades de renta variable o mixta. Ello no significa que del importe de la inversión, el 50% sea de renta fija o renta variable, sino que únicamente se refiere a el número de instrumentos utilizados.

Instrumentos de renta fija o mixta. Petrobonos, CETES y Acciones

- Los petrobonos no obstante de ofrecer un rendimiento mixto, prácticamente se encuentra garantizado un rendimiento constante, en virtud de sus características jurídicas, lo que los hace prácticamente el instrumento más confiable sin ser clasificado como de rendimiento fijo y por poseer un porcentaje muy elevado en las sociedades de renta variable y mixta.- Además de sus elevados rendimientos, éste tendrá la ponderación más elevada: 30%.
- Para el caso de los CETES ocurre algo similar, ya que aunque sean instrumentos de deuda pública, su rendimiento es prácticamente fijo y elevado, por lo que su participación en las sociedades de inversión es ele-

vado y en nuestra cartera será la segunda: 27.5%.

Aunado a lo anterior, es importante aclarar que en nuestra cartera es indispensable garantizar por lo menos un 50% en instrumentos cuyas características den confianza al inversionista, además de que en algunas sociedades de renta fija estos dos instrumentos están siendo incluidos en base a sus características.

El porcentaje que dedicamos al último instrumento de renta variable acciones, se refiere básicamente a apreciaciones de asesores financieros de sociedades de inversión, los cuales recomiendan invertir del total de la cartera un 20%, los cuales serán el centro de nuestro estudio, ya que un 20% puede previsiblemente tener rendimientos del orden de 300.0% ó 400.0%.

Ahora bien, para los instrumentos de rendimiento, los cuales son: bonos de indemnización bancaria, certificados de depósito y pagarés y finalmente aceptaciones bancarias en su totalidad ocuparán un 22.5%, en base a sus características de rendimiento.

Es importante aclarar que la baja participación de instrumentos típicos de renta fija se debe a la inclusión en el mercado de valores de alternativas de inversión que sin poseer la totalidad de las características de un instrumento de rendimiento fijo, en la práctica lo son.

Evidentemente en la determinación de la estructura de esta cartera existen parámetros de carácter subjetivo, ya que tratándose del mercado financiero

éste se enmarca en una ola de especulación que hace que las alternativas - de riesgo-rendimiento se sujeten a ellas, dificultando la cuantificación por instrumento.

Sin embargo, la metodología utilizada es la más confiable y eficiente, ejemplo de ello es su utilización en las diferentes casas de bolsa.

Por tanto nuestra cartera será:

- Petrobonos	30.0%
- Cetes	27.5%
- Acciones	20.0%
- Bib's	12.5%
- C.D. y pagarés	7.5%
- Aceptaciones	2.5%
	<hr/>
	100.0%

IV.a. METODOLOGIA DEL ANALISIS

Definitivamente lo que implica mayor análisis para la estructura de una cartera modelo sería el mercado de capitales, o bien, las acciones.

Para el mercado de dinero solo es necesario seguir su comportamiento en cuanto a sus rendimientos, puesto que el interés que devengan es constante durante el período de la emisión o es ajustable a la tasa de interés del mercado.

Para el análisis del mercado de capitales que integrará el 20% que estamos recomendando en la cartera modelo, es necesario obtener la muestra.

Los criterios para la determinación de la muestra se originan en el análisis -- del último año de las empresas registradas en bolsa y a su comportamiento, -- básicamente a su bursatibilidad, así como a los análisis fundamentales de la -- bolsa mexicana de valores que se basan en razones financieras similares a las utilizadas en este trabajo; estos fueron observados y las empresas que según ese análisis fueron las que presentaron un comportamiento uniforme e inclusive de crecimiento en su actividad.

De esa manera fué la elección de una muestra de 60 empresas registradas en bolsa de siete actividades económicas: industria extractiva, industria de la -- transformación, industria de la construcción, sector comercio, comunicaciones y transportes, servicios y varios.^{1/}

^{1/} Comprende a empresas controladas e industria minera principalmente, también de construcción y petroquímica, sociedades de fomento industrial y controladoras de empresas industriales en áreas diversificadas, etc.

También es importante tener en cuenta qué perspectivas de crecimiento en el año, tiene el sector a invertir, con los índices sectoriales se puede obtener un claro panorama de estos sectores.

Las razones financieras que emplearemos en nuestro análisis serán:

-	Márgen neto	UN/VN	(%)
-	Rotación de activos	VN/AT	(veces)
-	Rentabilidad	UN/CC	(%)
-	Relación de capitalización	CC/PT	(%)
-	Endeudamiento	PT/AT	(%)
-	Coefficiente de propiedad de la inversión	CC/AT	(%)

Donde:

UN	=	Utilidad Neta
VN	=	Ventas Netas
AT	=	Activo Total
PT	=	Pasivo Total
CC	=	Capital Contable

Además consideraremos la bursatibilidad de las acciones y su operatividad - anual.

Obteniendo los resultados de las razones financieras^{1/}, realizamos el siguiente

^{1/} Hay que tomar en cuenta que los Estados Financieros tradicionalmente han sido preparados, bajo el principio del valor histórico original, las cifras - así expresadas en épocas inflacionarias o de precios cambiantes distorsionan la información financiera, lo cual puede provocar decisiones equivocadas.

te proceso estadístico; excepto para endeudamiento:

- a) Cálculo de los valores máximos y mínimos para cada factor, mismos que son indispensables ya que manejamos el criterio de que el valor máximo corresponde a lo del mínimo a cero.
- b) Para determinar el valor real de cada factor se realiza mediante proporciones con una escala del 0 al 10 donde el cero es el valor mínimo y 10 el valor máximo.

Entonces tenemos que:

$$\text{Valor ajustado del factor para cada año} = \frac{\text{Valor real del factor} - \text{valor mínimo observado}}{\text{Valor máximo observado} - \text{valor mínimo observado}}$$

- c) Ahora bien, para la razón endeudamiento, esto es diferente, ya que el valor máximo aquí es el menor numéricamente, ya que entre menor sea el endeudamiento el factor será más alto; por tanto, este tratamiento es inverso al de los otros factores.
- d) Los valores de los factores ajustados anuales, serán multiplicados por los porcentajes determinados para cada factor.

Esta ponderación de las 6 razones financieras como del índice de bursatilidad, se realizó una encuesta con funcionarios de diferentes casas de bolsa, - mismos que en sus labores cotidianas manejan en el análisis financiero de las

empresas.

Tenemos entonces la siguiente ponderación:

Actividad o rotación de activos	5.5%
Márgen neto	5.5%
Rentabilidad	19.25%
	<hr/>
	30.25%
Endeudamiento	19.25%
Coefficiente de propiedad de la inversión	2.75%
Relación de capitalización	2.75%
	<hr/>
	24.75%
Índice de bursatibilidad ^{1/}	45.00%
Total:-----	100.00%

e) Finalmente los resultados deben ser sumados para obtener la calificación de cada año.

Es así como se obtiene la calificación final del período, es decir el índice de inversión anual.

Sólo restaría entonces ponderar estas calificaciones anuales del período estudiado, según su importancia histórica para obtener el resultado final que será la clasificación de las 60 empresas por su grado de importancia.

1/ Ver capítulo III (medición de la bursatibilidad)

La ponderación anual se sustenta principalmente en los años 1984, 1985 y 1986, ya que durante éstos es cuando se gestan las condiciones para el -- boom bursátil, así como de una política específica del Gobierno para impulsar el mercado de valores, además sobre todo en 1986, los instrumentos de inversión se multiplicaron, además de un crecimiento espectacular del mercado accionario, ocasionando un aumento considerable de inversionistas en el mercado bursátil.

El bajo porcentaje presentado para los otros años se debe a que las operaciones vinculadas con nuestro objeto de estudio no fueron relevantes y -- además no se contaba con la participación del Estado como en los últimos -- años.

Entonces la ponderación queda de la siguiente manera:

1976 -	0.01%	1982 -	0.07%
1977 -	0.02%	1983 -	0.40%
1978 -	0.03%	1984 -	1.50%
1979 -	0.04%	1985 -	12.83%
1980 -	0.05%	1986 -	85.00%
1981 -	0.05%	Total:----	100.00%

La suma de los factores para cada año entonces debe ser multiplicada por la ponderación anual y así obtener la calificación por emisora.

IV.B. EVOLUCION DE UNA MUESTRA DE 60 EMPRESAS REGISTRADAS EN BOLSA DE 1976 - 1986

13/Nov/77	EMPRESAS DE LA MUESTRA ANALIZADA POR ACTIVIDAD ECONOMICA	FECHA DE INSCRIPCION EN BOLSA
CLAVE	EMPRESA	
	TIPO DE EMPRESA : COMERCIO	
ANPEPA	ANPEPA S.A. DE C.V. (CIENVA)	15/Nov/74
LIVERPO	EL PUERTO DE LIVERPOOL S.A. DE C.V.	01/Feb/65
MORSA	MUNICIPAL TRADING S.A. DE C.V.	03/Mar/58
SHADORN	SHADORN HERMANOS S.A.	02/Feb/54
	TIPO DE EMPRESA : COMUNICACIONES Y TRANSPORTES	
TELEMEX	CIA. MEXICANA DE AVIACION S.A. DE C.V.	03/Mar/73
TELCEL	TELEFONOS DE MEXICO S.A. DE C.V.	06/Feb/71
	TIPO DE EMPRESA : INDUSTRIAS DE LA CONSTRUCCION	
AFASCO	AFASCO S.A. DE C.V.	10/Oct/81
CEGOSM	CEMENTOS CORDON ROJO S.A.	16/Feb/74
CEPEM	CEMENTOS PORTLANDOS S.A.	05/Ene/74
CEMEX	CEMEX S.A.	01/Mar/75
CEMEXA	EMPRESAS CEMEXICAS DE MEXICO S.A. DE C.V.	24/Oct/76
	TIPO DE EMPRESA : INDUSTRIAS EXTRACTIVAS	
WOTMIN	CIN. MINERA WOTMIN S.A. DE C.V.	21/Ene/75
FRIZCO	EMPRESA FRIZCO S.A. DE C.V.	23/Mar/63
MEACEL	INDUSTRIAS MINERAS S.A. DE C.V.	02/Mar/71
IMMUIS	COMPAÑIA INDUSTRIAL SAN LUIS S.A. DE C.V.	30/Jun/67
	TIPO DE EMPRESA : INDUSTRIAS DE TRANSFORMACION	
ALCEA	A.C. MEXICANA S.A.	28/Jul/67
ALCON	ALCON S.A. DE C.V.	22/Oct/79
ALUM	GRUPO ALUMINIO S.A. DE C.V.	08/Oct/64
ENCORDI	ENCORDI Y COMPAÑIA S.A. DE C.V.	02/Jul/62
BIMBO	GRUPO INDUSTRIAL BIMBO S.A. DE C.V.	17/Feb/70
CAABIER	UNION CARBIDE MEXICANA S.A. DE C.V.	12/Feb/61
CCCHISA	CELULOSA DE CHIHUAHUA S.A. DE C.V.	02/Feb/74
CELANES	CELANESE MEXICANA S.A.	28/Ene/43
CERILM	PRODUCTOS Y PRODUCTOS QUIMICOS S.A. DE C.V.	24/Oct/71
CISAMEX	CENTRAL DE INDUSTRIAS S.A. DE C.V.	12/Jed/72
FLINMA	GRUPO FLINMA S.A.	13/Mar/74
CRISTOBAL	CIN. INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL S.A.	19/Mar/59
EATON	EATON MANUFACTURERA S.A. DE C.V.	09/Mar/75
ELATEC	ALEROS ELATEC S.A. DE C.V.	03/Nov/86
EUNYNDI	CIN. MULERA EUNYNDI S.A. DE C.V.	29/Mar/79
INDETEL	INDETEL S.A. DE C.V.	02/Oct/79
ISRA	INDUSTRIAS RESISTOL S.A.	15/Mar/72
KEEPE	JOHN DEERE S.A. DE C.V.	24/Feb/68
WILBER	WILBERLY CLARK DE MEXICO S.A. DE C.V.	24/Jul/81
LATINPA	INDUSTRIAS LATINAMER. S.A. DE C.V.	11/Oct/35
LORATO	FABRICAS DE PAPEL LORATO Y PENA POBRE S.A. LE C.V.	10/Jul/59
MARTELL	MARTELL DE MEXICO S.A. DE C.V.	30/Nov/73
MEXERNA	EMPRESAS LA MODERNA S.A. DE C.V.	30/Jun/62
MEXISA	MEXISA S.A.	12/Ene/63
MEXCBE	INDUSTRIA NAYOBE S.A. DE C.V.	23/Oct/83
MEXRMA	INDUSTRIAS MEXRMA S.A. DE C.V.	06/Mar/61
PHARMA	CIN. INDUSTRIAL DE FARMAS S.A. DE C.V.	19/Mar/48
PENWHL	QUIMICA PENWHL S.A. DE C.V.	30/Abr/77
PONCER	PONCEROSA INDUSTRIAL S.A. DE C.V.	07/Mar/79
PURITAN	INDUSTRIAS PURITAN S.A. DE C.V.	31/Mar/78
PRICER	PRICER S.A. DE C.V.	15/Nov/78
SPICER	SPICER S.A.	24/Oct/67
TEACCO	TECNICO MEXICANA S.A. DE C.V.	27/Feb/73
TANCA	TUBOS DE ACERO DE MEXICO S.A.	03/Nov/73
TALMEC	TRANSISTORES Y EQUIPOS MECANICOS S.A. DE C.V.	14/Oct/66
VITRO	VITRO S.A.	02/Ene/76
	TIPO DE EMPRESA : VARIOS	
ALFA	GRUPO INDUSTRIAL ALFA S.A. DE C.V.	15/Ago/73
CHIESA	GRUPO INDUSTRIAL CHIESA S.A. DE C.V.	11/Oct/73
CONDUMEX	GRUPO CONDUMEX S.A. DE C.V.	03/Mar/77
CONDASH	CONDASH S.A.	15/Mar/73
DESCI	DESCI SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL S.A. DE C.V.	23/Ago/79
FLASA	HOLDING FLASA S.A. DE C.V.	17/Mar/79
GISA	GRUPO INDUSTRIAL GALTILLO S.A. DE C.V.	24/Ago/76
MEXICO	GRUPO INDUSTRIAL MEXICO S.A. DE C.V.	11/Oct/76
SYNARO	INDUSTRIAS SYNARO S.A. DE C.V.	10/Mar/66

LAS 10 MEJORES ACCIONES POR AÑOS (1976-1986)

		<u>1976</u>
1°	Telmex	8.2439
2°	Aurrerá	4.9591
3°	Kimber	4.9135
4°	Desc	4.8439
5°	Sanborn's	4.7496
6°	Liverpool	4.6230
7°	Texaco	4.5895
8°	Puritan	4.5878
9°	Alum	4.5278
10°	Celanese	4.3113

		<u>1977</u>
1°	Telmex	6.1292
2°	Desc	4.5977
3°	Liverpool	3.8990
4°	San Luis	3.8085
5°	Purina	3.4330
6°	Alum	3.4175
7°	Aurrerá	3.3973
8°	Kimber	3.3538
9°	Puritan	3.2907
10°	Fiasa	3.2739

			<u>1978</u>
1°	Desc		6.3439
2°	Telmex		6.0027
3°	Aurrerá		4.8581
4°	San Luis		4.6077
5°	Kimber		3.8349
6°	Camesa		3.8036
7°	Alfa		3.6873
8°	Moderna		3.6142
9°	Sanborn's		3.5666
10°	Puritan		3.5544

			<u>1979</u>
1°	Desc		8.2957
2°	Aurrerá		5.8285
3°	Alfa		5.6167
4°	San Luis		5.4618
5°	Liverpool		5.0985
6°	Telmex		4.9864
7°	Frisco		4.6512
8°	Tamsa		4.3915
9°	Kimber		4.2784
10°	Tremec		4.1196

1980

1°	Peñoles	8.2203
2°	Desc	7.4426
3°	Aurrerá	7.2029
4°	San Luis	5.8910
5°	Frisco	4.9934
6°	Kimber	4.8752
7°	Liverpool	4.4385
8°	Synkro	4.3717
9°	Purina	4.2683
10°	Telmex	4.2425

1981

1°	G. México	6.9797
2°	Aurrerá	6.7231
3°	San Luis	5.4421
4°	Desc	4.9556
5°	Cegusa	4.8966
6°	Cisamex	4.6412
7°	Synkro	4.6018
8°	Kimber	4.4881
9°	Peñoles	4.4577
10°	Telmex	4.1244

		<u>1982</u>
1°	Telmex	8.1236
2°	San Luis	5.9587
3°	Synkro	5.8115
4°	Aurrerá	5.6152
5°	Frisco	5.0535
6°	Bacardi	4.9590
7°	Parras	4.9563
8°	Puritan	4.9147
9°	Sanborn's	4.7939
10°	Cisamex	4.7316

		<u>1983</u>
1°	Peñoles	8.5586
2°	Liverpool	6.5103
3°	Aurrerá	5.5959
4°	Frisco	5.5847
5°	Tamsa	5.5011
6°	Telmex	5.1002
7°	Puritan	4.9549
8°	Indetel	4.9511
9°	Parras	4.9152
10°	Kimber	4.8608

		<u>1984</u>
1°	San Luis	8.9815
2°	Peñoles	7.7201
3°	Aurrerá	6.9922
4°	Telmex	6.2129
5°	Sanborn's	5.9301
6°	Frisco	5.8061
7°	Vitro	5.5700
8°	Celanese	5.5684
9°	Kimber	5.5657
10°	Condumex	5.1943

		<u>1985</u>
1°	Peñoles	7.9295
2°	Aurrerá	7.2734
3°	Kimber	7.2696
4°	San Luis	6.8954
5°	Carbide	4.6717
6°	Moderna	6.5854
7°	Celanese	6.4823
8°	Condumex	6.4274
9°	Vitro	6.3971
10°	Cemex	6.3449

1986

1°	Aurrerá	7.5472
2°	Frisco	7.0866
3°	Crisoba	6.7330
4°	Kimber	6.6634
5°	Nacobre	5.9073
6°	Camesa	5.8607
7°	Peñoles	5.7734
8°	J. Deere	5.5437
9°	Liverpool	5.5264
10°	Carbide	5.3996

El comportamiento observado de las 10 mejores acciones por años refleja la intención del estudio; garantizar al inversionista que el 20% del capital invertido sea canalizado a emisoras cuya actividad garantice estabilidad de la empresa ante trastornos del sistema derivados de la crisis económica.

Prueba de ello es que la mayor parte de estas emisoras se concentran en la industria de la transformación, mientras que el número es menor para las otras ramas industriales.

En los resultados observamos 9 emisoras de la industria de la transformación que son estables a lo largo del estudio, destacando Kimber, Crisoba y Nacobre, las cuales cuentan con los índices de bursatilidad más elevados, además de que su actividad comercial es sumamente atractiva a los inversionistas, garantizando de esta manera altos rendimientos con bajos costos en riesgo.

Para los sectores: comercio, extracción, construcción y varios, las emisoras que resultan ser las mejores según nuestro análisis, son aquellas que han recurrido constantemente a la bolsa como fuente de financiamiento y en muchas ocasiones la mayor parte de sus utilidades se derivan de operaciones en bolsa.

Concluyendo: Las mejores emisoras son aquellas que han recurrido al mercado primario de valores como fuente de financiamiento, ello garantiza que éstas no se sujeten a procesos especulativos derivados de operaciones secunda

rias las cuales no generan nuevo financiamiento.

Es importante mencionar la seguridad de la estructura propuesta, ya que el inversionista se enfrenta a opciones de emisoras cuya estructura financiera es evidentemente sana, por lo que su índice de bursatilidad es creciente, consecuencia de ello son los atractivos rendimientos observados en el mercado financiero de las empresas que según nuestro análisis, resultaron ser las de mayor calificación.

IV.d. RESULTADOS DEL ANALISIS

RESULTADOS DEL ANALISIS

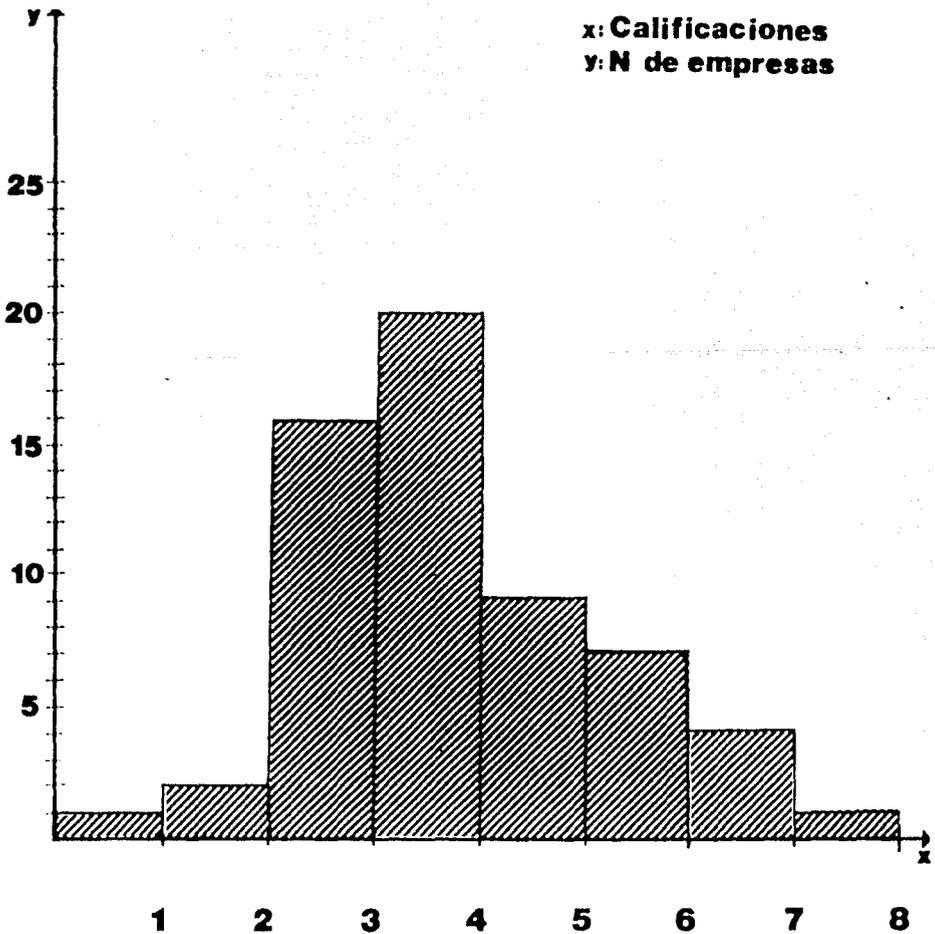
13/Mar/87

LUGAR DE LA EMPRESA EMPRESA CALIFICACION FINAL

1	BURBERRA	4915
2	FRITSCO	4325
3	MIJERA	4104
4	CELSOBA	4042
5	PROSOLES	3960
6	NACUBARE	3907
7	CALIFORN	3800
8	LIVEPUL	3660
9	MOEBRE	3444
10	CARIDE	3374
11	RINEO	3304
12	SARLUIS	3266
13	CELANES	3244
14	SARBOAN	3236
15	VITRO	3236
16	CEHEX	3236
17	FINPES	3236
18	CYDASHA	3236
19	CEGUSA	3236
20	DESC	3236
21	GNERICO	3236
22	TELNEK	3236
23	MODERNA	3236
24	CONDUMEX	3236
25	TPEHEC	3236
26	EUZKADI	3236
27	MEXALIT	3236
28	SPICER	3236
29	PENNALT	3236
30	SYNARO	3236
31	PUPITHN	3236
32	APASCO	3236
33	ALCAN	3236
34	IRSA	3236
35	CEPIGM	3236
36	PURINA	3236
37	TEXACO	3236
38	NERONEX	3236
39	NADRO	3236
40	MORESA	3236
41	CISANEX	3236
42	BACARDI	3236
43	LORETO	3236
44	CECHISH	3236
45	GISSA	3236
46	LATINCA	3236
47	FINSA	3236
48	POWDER	3236
49	ALUM	3236
50	MARTELL	3236
51	AVIANEX	3236
52	INDETEL	3236
53	ALFA	3236
54	TOLNEK	3236
55	ACHEX	3236
56	FLINNA	3236
57	TANSA	3236
58	EATON	3236
59	HUTLAN	3236
60	ECATEC	3236

RESULTADOS DEL ANALISIS

DIAGRAMA DE BARRAS



Rendimiento Acumulado del valor a Mercado de las Empresas
(Enero-Noviembre de 1987)

Emisora		Dorsibilidad
1.- Aurrera(Cifra)	156.90%	Alta
2.- Frisco	640.40%	Alta
3.- Kimber	259.10%	Alta
4.- Crisoba	381.10%	Alta
5.- Peñoles	608.70%	Alta
6.- Nacobre	1046.00%	Alta
7.- Camesa	388.20%	Alta
8.- Liverpool	351.70%	Alta
9.- J. Deere	330.10%	Alta
10.- Carbide	412.90%	Alta
11.- Rimbo	182.00%	Normal
12.- San Luis	942.50%	Alta
13.- Celanese	296.20%	Normal
14.- Sanborn	846.50%	Baja
15.- Vitro	345.00%	Alta
16.- Cemex	310.00%	Baja
17.- Parras	290.60%	Alta
18.- Cydsa	301.00%	Normal
19.- Celsa	215.30%	Alta
20.- Desc	394.60%	Alta

Rendimiento Promedio de las 10 primeras empresas 447.53%

Rendimiento de la Cartera Modelo
(Enero-Noviembre de 1987)

Instrumento	Rendimiento '87	Rendimiento para la Cartera
PETROBONOS	147.30%	44.79%
CETES	139.99%	38.47%
ACCIONES	447.53%	89.51%
BIB'S	135.65%	16.95%
CD Y PAGARES	117.80%	8.84%
ACEPTACIONES B.	137.67%	3.44%

RENDIMIENTO TOTAL

202.02%

NUMERO EN LA GRAFICA

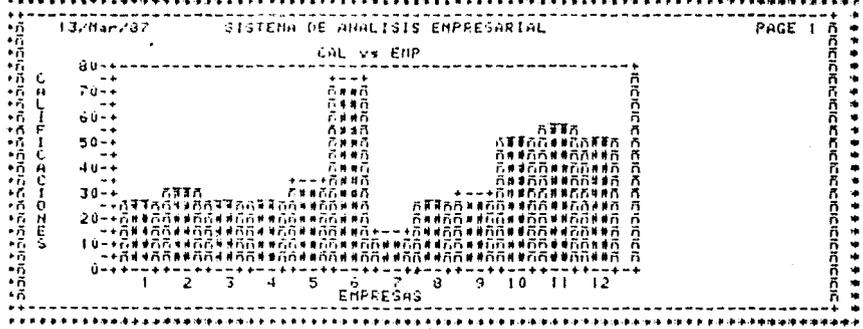
13/Mar/87

EMPRESAS DE LA NUESTRA ANALIZADA

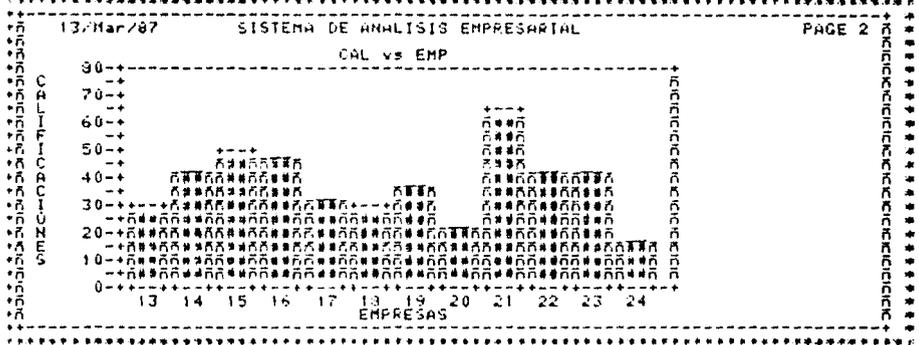
EMP	ACCION	EMPRESA
1	AMEX	A.C. MEXICANA, S.A.
2	ALCAN	ALMEXA, S.A. DE C.V.
3	ALFA	GRUPO INDUSTRIAL ALFA S.A. DE C.V.
4	ALUM	GRUPO ALUMINIO S.A. DE C.V.
5	APASCO	APASCO, S.A. DE C.V.
6	AURRERA	AURRERA, S.A. DE C.V. (CIFRA)
7	AUTLAN	CIA. MINERA AUTLAN, S.A. DE C.V.
8	AVIANEX	CIA. MEXICANA DE AVIACION, S.A. DE C.V.
9	BACARDI	BACARDI Y COMPANIA, S.A. DE C.V.
10	BIMBO	GRUPO INDUSTRIAL BIMBO, S.A. DE C.V.
11	CAMESA	GRUPO INDUSTRIAL CAMESA, S.A. DE C.V.
12	CARBIDE	UNION CARBIDE MEXICANA, S.A. DE C.V.
13	CECHISA	CELULOSA DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
14	CEGUSA	CEMENTOS GUADALAJARA, S.A.
15	CELANES	CELANES MEXICANA, S.A.
16	CEMEX	CEMENTOS MEXICANOS, S.A.
17	CEPIGM	PIGMENTOS Y PRODUCTOS QUIMICOS, S.A. DE C.V.
18	CISANEX	CENTRAL DE INDUSTRIAS, S.A. DE C.V.
19	CONDUMEX	GRUPO CONDUMEX, S.A. DE C.V.
20	PLIANA	GRUPO PLIANA, S.A.
21	CRISOBA	CIA. INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL, S.A.
22	CYDASA	CYDASA, S.A.
23	DESC	DESC. SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.
24	EATON	EATON MANUFACTURERA, S.A. DE C.V.
25	ECATEC	ACEROS ECATEPEC, S.A. DE C.V.
26	EUXKADI	CIA. HULERA EUXKADI, S.A. DE C.V.
27	FIASA	HOLDING FIASA, S.A. DE C.V.
28	FRISCO	EMPRESAS FRISCO, S.A. DE C.V.
29	GISSA	GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A. DE C.V.
30	GIMEXICO	GRUPO INDUSTRIAL MINERO MEXICO, S.A. DE C.V.
31	INDETEL	INDETEL S.A. DE C.V.
32	IRSA	INDUSTRIAS RESISTOL, S.A.
33	JOEERE	JOHN DEERE, S.A. DE C.V.
34	KIMBER	KIMBERLY CLARK DE MEXICO, S.A. DE C.V.
35	LATINCA	CONDUCTORES LATINCA, S.A. DE C.V.
36	LIVERPOL	EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V.
37	LORETO	FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE, S.A. DE C.V.
38	MARTELL	MARTELL DE MEXICO, S.A. DE C.V.
39	MECALIT	MECALIT, S.A.
40	MODERNA	EMPRESAS LA MODERNA, S.A. DE C.V.
41	MORESA	MORESA, S.A.
42	NACOBRE	INDUSTRIA NACOBRE S.A. DE C.V.
43	NADRO	NACIONAL DE DROGAS, S.A. DE C.V.
44	NEGROMEX	INDUSTRIAS NEGROMEX, S.A. DE C.V.
45	PAPPAS	CIA. INDUSTRIAL DE PAPPAS, S.A. DE C.V.
46	PENWALT	QUIMICA PENWALT, S.A. DE C.V.
47	PEGOLES	INDUSTRIAS PEGOLES, S.A. DE C.V.
48	PONDER	FONDEROSA INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.
49	PURINA	INDUSTRIAS PURINA, S.A. DE C.V.
50	PURITAN	PURITHAN, S.A. DE C.V.
51	SANLUIS	CORPORACION INDUSTRIAL SAN LUIS, S.A. DE C.V.
52	SANBORN	SANBORN HERMANOS, S.A.
53	SPICER	SPICER, S.A.
54	SYNKRO	INDUSTRIAS SYNKRO, S.A. DE C.V.
55	TELMEX	TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
56	TEXACO	TEXACO MEXICANA, S.A. DE C.V.
57	TAMSA	TUBOS DE ACERO DE MEXICO, S.A.
58	TOLNEX	EMPRESAS TOLTECAS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
59	TREMEC	TRANSMISIONES Y EQUIPOS MECANICOS, S.A. DE C.V.
60	VITRO	VITRO, S.A.

RESULTADOS EN GRAFICAS

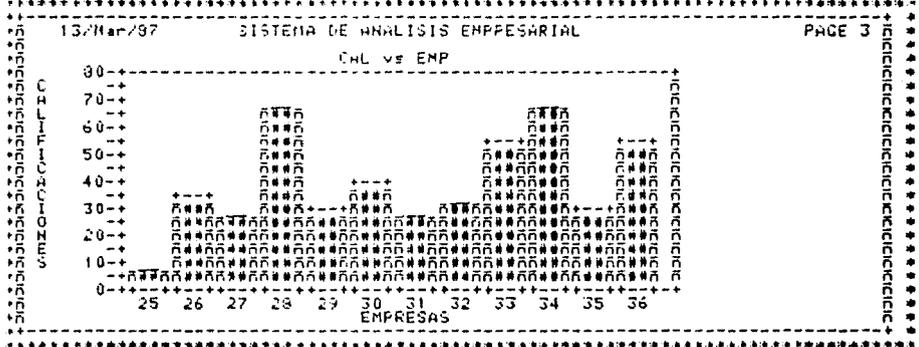
FRI, MAR 13, 1987, 11:05 AM



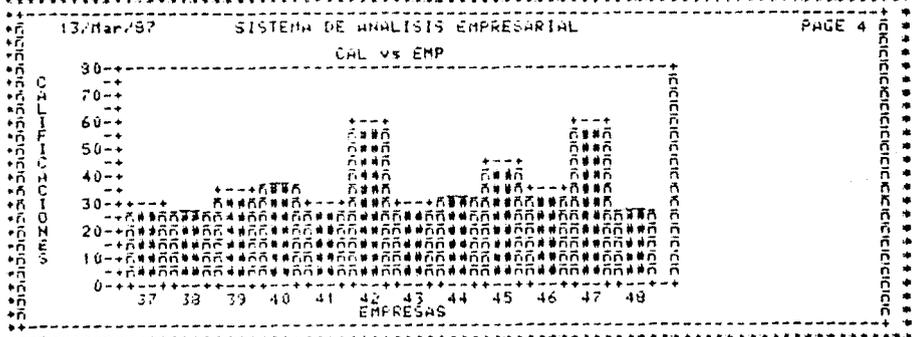
FRI, MAR 13, 1987, 1:05 PM



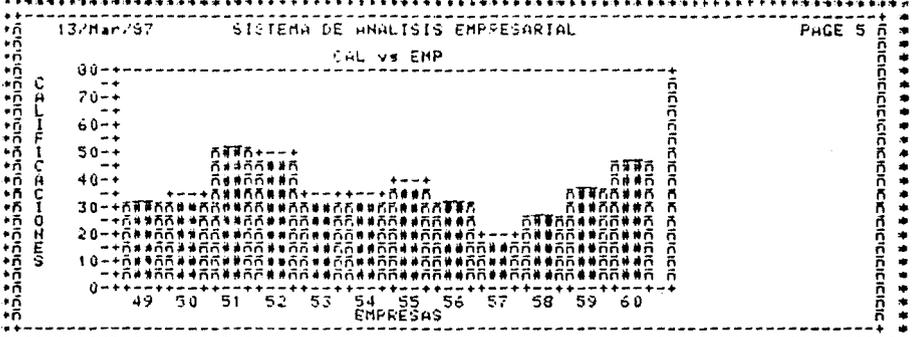
FRI, MAR 13, 1987, 1:05 PM



FRI, MAR 13, 1987, 1:05 PM



FRI, MAR 13, 1987, 1:05 PM



CAPITULO V

RESUMEN Y CONCLUSIONES

Desde hace menos de una década, el Mercado de Valores Mexicano se ha transformado y crecido vertiginosamente. Los instrumentos de inversión se han multiplicado en este período: de los Certificados de Tesorería — (CETES) y los Petrobonos aparecidos en los setentas, se ha pasado a — Bonos de Indemnización Bancaria (BIB's), Papel Comercial, Bonos de — Desarrollo Urbano, Pagarés de la Federación (Pagafes) y recientemente Certificados de Aportación Patrimonial (Caps).

Un indicador más del Boom en el Mercado de Valores, ha sido el crecimiento espectacular del mercado accionario, el cual ha pasado de un valor de acciones operadas de 74 mil millones de pesos en 1980 a 3 billones 700 mil millones en 1986, significando un crecimiento relativo de 4 942% — en este período.^{1/}

Este comportamiento a la alza que ha manifestado y manifiesta el mercado, aunado a altos rendimientos en la mayoría de instrumentos y a un gran despliegue publicitario por parte de los medios de comunicación, ha generado una mayor participación de inversionistas en el Mercado Bursátil. Sobre todo, desde el año pasado, mucha gente ha seguido con atención el comportamiento del mercado, tratando fundamentalmente de que la inversión de su dinero le reporte buenos rendimientos con el menor riesgo posible.

^{1/} Datos de la Bolsa Mexicana de Valores

Si se revisa el rendimiento estimado para las distintas alternativas de -- inversión para 1987, se deduce que las mejores inversiones se concen-- tran en el mercado accionario (436.7%), en la compra de la plata (152.2%) y Petrobonos (129.4%), así como en la adquisición de Bonos de Indemnización Bancaria (133.4%). ^{2/}

Sin embargo, si se busca seguridad en la inversión --es decir, menos -- riesgo aunque se sacrifique el rendimiento--, las mejores alternativas es-- timadas para 1987 se encuentran en instrumentos correspondientes al -- mercado de dinero, sobresaliendo las inversiones en Papel Comercial -- (107.9%), Aceptaciones Bancarias (105.1%) y Cetes (entre 103 y 104%). ^{3/}

Es obvio que todo inversionista tratará de equilibrar la relación riesgo-- rendimiento adquiriendo una cartera o portafolio que sin arriesgar mucho le reporte sustanciosos rendimientos; es decir, una cartera que incluya tanto instrumentos típicos del mercado de dinero (como los Cetes) como de renta variable (acciones).

El riesgo en la inversión en acciones se ha reducido significativamente en este año e incluso en el próximo debido a tres factores esenciales:

- La estrategia financiera del actual gobierno, que continúa prote-- giendo, desarrollando y fortaleciendo el Mercado Bursátil.

^{2/} Rendimiento anualizado. Fuente Op. cit. Bolsa Mexicana de Valores

^{3/} Ibidem

- La Política Económica de 1987, que persigue un crecimiento económico como propósito fundamental.
- La estabilidad financiera que presentan determinadas empresas, sobre todo cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, y los altos rendimientos que se desprenden por tal situación.

Desde inicios del presente sexenio, se estableció que uno de los propósitos económicos principales sobre los cuales iba a girar la política económica gubernamental, era lograr cambios significativos en la estructura económica nacional.

Las medidas económicas tomadas por el actual gobierno desde diciembre de 1982, demuestran que se ha tratado de seguir este sendero, llamado cambio estructural.^{1/}

Como parte de esas medidas se encuentra el desarrollo y fortalecimiento del Mercado de Valores Mexicano.

Mucho se discute en ámbitos académicos y económicos especializados, la existencia o no del cambio estructural anunciado y reiterado constantemente por el gobierno actual, así como la efectividad de las medidas económicas dedicadas a lograr el cambio estructural que requiere la economía nacional para alcanzar índices óptimos de crecimiento económico y desarrollo social. Aquí basta señalar que es un hecho innegable que medidas como la adhesión de México al GATT y la liberación de las importaciones --

(hasta 1985, la actual administración había liberado al 89.5% de los productos que requerían hasta 1982 permisos previos a la importación), así como la reestructuración del sector paraestatal (que contaba con 1,155 entidades descentralizadas a fines de 1982 y pasó a 697 en mayo de 1986), influirá - en la estructura productiva, comercial y financiera del país; es decir, - - - coadyuvarán a que se dé un cambio en la estructura económica nacional, - un cambio estructural.

- Después de la nacionalización de la banca en 1982, se da mayor énfasis gubernamental en el desarrollo financiero no bancario, sobre todo del Mercado de Valores.

"Paralelamente, se fomentará el desarrollo del Mercado de Valores con el fin de estimular fuentes alternativas de Intermediación financiera, tratando de vincular más directamente a ahorradores con el proceso de formación de capital" (Carta de Intención del Convenio México-FMI 1982).

Dentro de la actual administración (1983-1988), baste mencionar dos medidas importantes que han fortalecido la actividad bursátil: 1) La reprivatización de las instituciones financieras no bancarias, producto de la Ley del Mercado de Valores que -reformada en 1985- estimuló el fortalecimiento y organización de los Agentes de Bolsa, constituyéndose en sociedades mercantiles con el nombre de Casas de Bolsa; y 2) Las fusiones y la colocación de parte del capital representativo de las mismas. Ejemplo de esto último, ha sido el cómo las casas de bolsa han brindado la oportunidad de que inversionistas se conviertan en socios de éstas; al respecto, pueden

verse los casos de Inverlat, Invermexico, Operadora de Bolsa y Probusa.

Además de estas medidas, es importante resaltar el papel que durante -- 1982-1985 jugó la Política Monetaria Nacional. Caso concreto durante este período, fué el manejo de altas tasas de interés que permitieron el desarrollo del mercado de dinero y con ello el financiamiento del gobierno y de las mismas Casas de Bolsa.

Otro factor que influirá para que las empresas, sobre todo las cotizadas en la bolsa, presenten una estabilidad financiera óptima^{1/} es la política -- económica gubernamental para 1987, la cual persigue como propósito fundamental el logro de un crecimiento económico a partir del tercer cuatrimestre de 1987.

La estrategia al respecto señala:

- Un aumento en los precios en sectores estratégicos (primer cuatrimestre);
- Un control de la inflación (segundo cuatrimestre), y
- Un crecimiento económico (tercer cuatrimestre)

Un aspecto importante de la política económica para 1987, es que dentro de las principales medidas económicas se encuentra la reducción paulatina de las tasas de interés, lo cual desalentará un tanto la inversión en el -

^{1/} Reflejada, por ejemplo, en las relaciones financieras como: la rotación de activos, el margen neto, la rentabilidad y el

mercado de dinero y, por el contrario, alentará las inversiones en el --
mercado accionario.

La disminución de las tasas de interés presionará también para que las
tasas en los créditos se reduzcan, alentando a las empresas a pedir --
préstamos para invertir y producir.

Un factor más a favor de que se genere un crecimiento económico este
año, son las recientes disposiciones cambiarias^{1/} que contemplan acele--
rar la producción para la exportación y facilidades para exportar.

Un aliciente más a la empresa establecida en México, es el Programa de
Refinanciamiento de la Deuda a cargo del Ficorca, el cual entre otros -
aspectos, resalta el hecho de que las empresas podrán adquirir nuevos
préstamos de sus acreedores, a un plazo no menor de un año.^{2/}

Es importante resaltar los resultados positivos que se observan hasta el
momento en el sector externo nacional, producto de la reestructuración
de la deuda externa mexicana y de nuevos préstamos.

En suma, se puede señalar que la reducción del riesgo y el aumento --
constante en el rendimiento de las acciones, ha contribuido para que el
Mercado Accionario sea una de las principales alternativas de inversión
en este momento en México.

^{1/} Diario Oficial del 11-V-87

^{2/} Realizados los pagos por el FICORCA en relación al principal de los
adeudos y objetos de cobertura, las entidades financieras acreedoras
otorgarán simultáneamente...financiamientos por el monto de tales pa-
gos..." Prog. de Refinanciamiento de la Deuda a cargo de FICORCA.

A P E N D I C E

G R Á F I C O

DATOS FINANCIEROS DE LA MUESTRA ANALIZADA

Para obtener los resultados de las razones financieras que nos muestran la situación financiera de las empresas de la muestra, tenemos que trabajar con los resultados del Balance General de cada una de estas empresas.

En general, el Balance nos presenta el total de recursos de que dispone la empresa y las fuentes de que se han obtenido a una fecha determinada. En este caso, estamos trabajándolo por año.

Con estos datos tenemos recopilada información de los últimos diez años del:

Activo Total, Pasivo Total, Capital Contable, Ventas Netas, Utilidad Neta.

Como dato adicional y muy importante, tenemos el importe anual operado en la bolsa mexicana de valores, el cual, como ya sabemos, es un buen indicador de la bursatilidad de las acciones emitidas por estas empresas en bolsa.

Notas para los Datos:

a) Después de la sexta empresa:

(1): Activo Total

(2): Capital Contable

(3): Ventas Netas

- (4): Utilidad Neta
- (5): Pasivo Total
- (6): Bursatibilidad

b) Bursatibilidad (6): le nombramos al importe anual de las operaciones realizadas en bolsa.

Cifras dadas en:

- (1976 a 1982 1 x 10,000) (pesos)
- (1983 a 1985 1 x 100,000)
- (1986 1 x 1'000,000)

c) Datos; (1) (2) (3) (4) y (5)

Cifras dadas en:

- (1975 a 1985 1 x 1,000) (pesos)
- (1986 1 x 1'000,000)
- (algunas cantidades de 1986 con (*), dadas en miles)

d) En el Pasivo Total (5) cuando aparezcan ceros, es porque no se contó con la información.

e) Información recopilada con información de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

(4): Utilidad Neta

(5): Pasivo Total

(6): Bursatibilidad

- b) Bursatibilidad (6): le nombramos al importe anual de las operaciones realizadas en bolsa.

Cifras dadas en:

(1976 a 1982 1 x 10,000) (pesos)

(1983 a 1985 1 x 100,000)

(1986 1 x 1'000,000)

- c) Datos; (1) (2) (3) (4) y (5)

Cifras dadas en:

(1975 a 1985 1 x 1,000) (pesos)

(1986 1 x 1'000,000)

(algunas cantidades de 1986 con (*), dadas en miles)

- d) En el Pasivo Total (5) cuando aparezcan ceros, es porque no se contó con la información.

- e) Información recopilada con información de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

17. Mar 77

SISTEMA DE REGISTRO EMPRESARIAL

EMP. CURVE	AÑO	ACT-TOT	GRF-CON	VEN-RET	UTI-RET	PAS-TOT	BOF-PAT
1. AUMEX	1975	78469	30497	47396	9675	0	0
	1976	131200	40541	144664	3136	0	1374
	1977	137394	48742	144611	3661	79272	428
	1979	159029	70039	230094	1486	37491	1677
	1979	361693	161535	307333	49433	209343	3615
	1980	617741	303561	572234	63282	314180	1130
	1981	968591	408795	573447	109500	463906	15047
	1982	2124542	1014025	1150700	7009	1160517	16
	1983	2574256	1611126	1711043	70076	693170	27
	1984	4089519	2632957	2604442	342056	1406661	379
1985	5096290	2924132	5095726	324190	2571603	26270	
1986	11500	8564	2441	44	4736	5705	
2. ALCAN	1975	346379	203567	453367	40672	0	0
	1976	416131	245510	640076	62391	0	0
	1977	574641	294409	853637	75341	230639	0
	1978	673441	348252	1118034	90072	438989	0
	1979	1711933	711604	1722202	145612	614269	19534
	1980	1647342	932427	2470543	203714	714864	33100
	1981	3212125	2270471	3359229	341752	341151	44363
	1982	6529485	6350156	8345661	130507	2675533	13392
	1983	14634165	9609770	9060310	697572	5011819	1480
	1984	21522672	14939130	15744306	1136293	6527493	15999
1985	30329199	23067220	17459952	1952311	7041376	67174	
1986	36329199	23267029	17059552	1952311	7041370	673	
3. ALFA	1975	11147617	2961610	6464226	526273	0	0
	1976	16531330	4230319	8386711	606726	0	0
	1977	24382407	5374427	1374355	95907	14192941	0
	1978	34085370	11597725	17061337	2251253	17050226	133605
	1979	52942767	21939645	10853202	2641225	25593339	426310
	1980	91055441	38716243	46221252	3733094	62337193	190665
	1981	12062000	3107000	6184000	-6270000	36171000	126335
	1982	26974000	1346000	8126000	-3485000	25492000	3956
	1983	49948900	2399000	15202000	-7161000	331871000	0
	1984	595701910	17290390	26713634	-12374623	533734765	1269
1985	862783611	10725648	282270320	-526011	606494239	8137	
1986	1573442	138026	464096	71753	1712260	16742	
4. ALUM	1975	492195	355905	553983	74296	0	0
	1976	536362	407401	712469	101426	0	2382
	1977	633712	472643	1095741	125242	152762	7198
	1978	923476	555376	1272417	14233	152554	26211
	1979	895447	685423	1438136	173947	137454	62366
	1980	2052683	1753945	1707330	225481	298819	34073
	1981	2514416	2159876	1703695	336340	354536	18305
	1982	4322802	3548379	3093586	432336	1390119	3178
	1983	11736000	9515000	9910200	2146600	2267100	30114
	1984	25775000	18766000	16242000	3504000	7003000	3895
1985	57719243	29345196	26113975	1763350	26903347	1262	
1986	59773	37294	13694	2171	22479	350	
5. HPASCO	1977	1763477	672500	698154	41940	1090977	3056
	1978	1868433	674425	902279	57129	1167063	11412
	1979	2790430	913390	1743257	166126	1977640	13573
	1980	7231766	3751504	2643460	503026	3277112	37710
	1981	10562219	4829569	4338671	612157	5239907	125130
	1982	20475822	11593822	1444739	474739	1739075	30319
	1983	45235063	13233969	9536097	-131507	25567034	2660
	1984	93118126	41704214	22966253	1570700	49460671	38217
	1985	139933272	71262273	31036123	6591502	67484869	60467
	1986	263031	107550	31397	2270	100496	23497

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
6 HERRERA	1975	1991207	898771	5400673	201441	0	0
	1976	2387181	1074407	7362099	310162	0	14537
	1977	3877969	1667351	9705065	437076	152709	22058
	1978	5877733	3347406	13117607	701939	1913677	141609
	1979	8249411	5249392	18044379	1087479	3500019	577332
	1980	11523707	7669411	24043312	1647053	5903294	531640
	1981	15233300	11852784	33216666	2530674	7120431	224647
	1982	48221133	30092063	66985017	3631710	15134070	237678
	1983	76750000	51350000	118901000	5116000	25000000	56171
	1984	115231000	73541000	170630000	12624000	41750000	192174
	1985	12876622	65039998	62343930	300452	64016205	374101
1986	212241	145413	327372	23454	90043	104063	
7 AUTLAN	1975	432201	249637	597622	31915	0	0
	1976	2046023	727000	2747330	32341	0	2135
	1977	2564369	752135	1270634	27385	1782533	1870
	1978	3627321	811133	1581752	63007	2016189	10384
	1979	3295434	975262	1964176	39129	3399792	25386
	1980	6162712	900558	2623177	76706	5654052	7585
	1981	9011440	1051419	3190072	3016	3097157	6302
	1982	26437353	3627406	5403419	-1297495	2381197	1952
	1983	41020500	1494517	13677697	5365304	36605987	22
	1984	46622000	7919700	20979925	-16432000	6251706	2921
	1985	71733254	6397176	18073241	-6149511	7663060	621
1986	134671	7361	17244	866	127050	50	
9 AVIGNON	1975	1766945	367666	1903153	82031	0	0
	1976	2422656	432327	2665031	15061	0	7952
	1977	3051532	615552	4206925	18245	2436229	16332
	1978	4652759	1012216	5447639	26483	3637412	6604
	1979	7159122	1407444	7125890	24163	6750433	191719
	1980	11133983	3390639	11042243	58032	3735900	63287
	1981	17259366	7232073	14670371	834709	1450637	7104
	1982	71591737	14671101	22344241	-1134327	57120636	15405
	1983	110217253	2300069	61181103	64701	95336534	1617
	1984	166725152	50061047	98105816	1394509	115664391	20630
	1985	207958606	34829764	105603391	-15231633	17317732	46063
1986	629772	270907	210419	-73514	350885	28202	
9 BACARDI	1975	529627	369078	4694915	37499	0	0
	1976	541463	293477	535614	-38304	181360	429
	1977	523561	346701	533340	5323	162743	456
	1978	473131	300466	190027	-25004	115325	4109
	1979	501100	380315	822457	72362	2627073	8984
	1980	1219873	1573233	1590553	151212	339473	6614
	1981	2764307	2123035	2021515	322196	637176	1073
	1982	5062475	3931914	7656775	1125306	1235827	18124
	1983	8174375	6460423	11247997	1300299	1705936	13372
	1984	15864449	10498694	22590741	4131054	5373655	4075
	1985	13702248	7744717	5530990	1150722	6953231	2899
1986	49201	33022	12241	1866	15579	2646	
10 BIMBO	1975	1540177	919480	3103011	110251	0	0
	1976	2142473	1265250	4300605	92726	077223	0
	1977	3122473	1913042	5424709	-16550	1254431	0
	1978	3958101	2673983	6923624	26247	1254118	0
	1979	5231517	4525607	9623607	52046	1459942	61114
	1980	8406314	4525607	13876521	324306	2325278	103142
	1981	16120715	11103449	23731732	352339	4798814	30911
	1982	32033693	25998659	43203444	2198416	5516431	11375
	1983	50125614	41020655	73674650	6137306	3345238	15322
	1984	70126882	52907429	87114415	3002042	17219453	71551
	1985	172950	135352	175033	3837	36396	50452

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
11 CHNECH	1977	644400	175441	216040	23041	473030
	1978	481254	172469	631367	39504	774402
	1979	1163344	306326	9097479	617096	32407
	1980	2410135	1023956	1224348	140739	1356329
	1981	3114494	1540952	2720462	213340	1670635
	1982	6003416	2121525	1300099	10931	3022141
	1983	6032495	3440616	6531816	545637	4063109
	1984	11346623	4264993	12400532	1152467	8504125
	1985	19723790	11954067	14123069	1212544	6364253
	1986	235573	44194	22504	3604	42350
12 CARBIDE	1975	942689	479377	916815	102257	0
	1976	1225972	514413	1254522	33141	0
	1977	2100376	621334	1974300	15033	1556974
	1978	2277001	303304	2314640	20504	1470771
	1979	2619400	1042300	3150400	301200	1573000
	1980	3158300	1345000	4213500	413100	2504800
	1981	7258000	1763000	5679000	531000	5456000
	1982	2745000	1054000	6573000	446000	17942000
	1983	42733000	17434000	17607000	1095000	35225000
	1984	73218000	24405000	30806000	1653000	37511000
	1985	85101000	41080000	31139000	5022000	44021000
	1986	183333	142004	336	4626	41267
13 CECHISA	1975	809364	867177	579710	63166	0
	1976	963722	601125	807476	0	1552
	1977	1420442	1042223	286594	50300	396773
	1978	1560702	1143369	1054075	74225	416739
	1979	1975297	1379261	1394489	151943	590336
	1980	2462748	1577703	1531835	113602	635095
	1981	3347635	2283225	2306346	243077	1024410
	1982	7256533	462421	3254761	-101507	2004024
	1983	12255173	1772259	4266700	137671	3493624
	1984	16762557	13366489	11235313	367093	5340600
	1985	23444357	16244139	11966419	620369	7190406
	1986	46364	37400	11367	-544	11096
14 CEGUSA	1975	424002	300339	427451	14437	0
	1976	443145	332470	476014	21653	6717
	1977	450600	352069	500452	29027	107531
	1978	644942	428056	794630	42314	416456
	1979	1272151	2641351	1151603	61303	630000
	1980	4469186	3904247	1909589	136676	663252
	1981	5866953	5314015	3330117	950064	650017
	1982	1364385	1254746	4460066	1040740	3330957
	1983	25218344	20630670	8311301	1023153	4579761
	1984	42424443	36926939	16422554	690045	5486475
	1985	65265821	53379300	21977813	346333	8369345
	1986	115730	104044	22156	3919	10936
15 CELANES	1975	3448764	2034025	3054570	167109	0
	1976	5574330	3113535	3854272	139500	0
	1977	5694834	2324405	5795166	350807	257679
	1978	6067743	3275330	6360386	505051	292213
	1979	7214480	3928060	9644428	602388	232092
	1980	16393037	4633077	10390125	102459	6596034
	1981	26390100	6436790	13330145	1534072	12431599
	1982	64334572	21209560	28244607	1205060	4323012
	1983	141235000	35493600	32629000	5114000	5573000
	1984	212455000	143255000	102301000	4035000	67102000
	1985	265200000	135795000	112800000	5421000	82566000
	1986	453006	329741	178732	20020	123315

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
16 CEMEX	1975	312,213	434,677	610,293	95,433	0
	1976	326,220	518,507	744,527	99,671	0
	1977	1,161,100	619,335	1,601,175	112,271	596,265
	1978	1,479,197	796,658	1,334,863	139,273	625,142
	1979	5,302,030	457,386	1,931,969	261,043	1,229,334
	1980	16,447,646	1,107,826	7,110,695	1,111,227	5,167,532
	1981	21,096,759	1,437,334	11,466,049	1,725,126	4,261,252
	1982	55,022,406	352,307	18,041,819	2,951,275	14,039,259
	1983	95,910,692	6,613,264	30,510,334	3,632,226	20,320,475
	1984	155,143,666	11,152,782	56,921,336	6,443,677	26,051,833
	1985	251,977,154	186,337,445	731,925,119	156,191,119	373,327,900
	1986	440,103	385,769	764,300	8,662	543,19
17 CEPICM	1975	891,796	316,276	256,222	98,12	0
	1976	992,226	204,279	732,170	-1,054,44	0
	1977	1,405,317	456,219	563,542	5,272	29
	1978	1,453,967	791,650	849,676	331,76	662,887
	1979	1,569,291	1,013,427	939,463	1,133,84	494,769
	1980	3,186,573	1,394,535	1,223,726	1,112,20	732,058
	1981	2,648,627	1,733,124	1,655,668	1,622,30	867,73
	1982	5,146,972	3,101,405	25,742,45	2,261,63	20,455,67
	1983	36,333,99	9,317,343	54,706,73	2,76,009	3,356,056
	1984	14,030,020	7,006,000	10,695,810	1,000,014	4,330,022
	1985	4,950,400	126,300,00	11,524,400	11,385,55	8,329,700
	1986	203,704,00	126,307,00	11,524,400	11,385,55	8,329,700
18 CISAMEX	1975	69540	34940	147120	7994	0
	1976	88222	41325	167023	3995	0
	1977	139455	75812	197359	16232	0
	1978	151222	87376	210945	22953	66913
	1979	209221	176334	355225	41525	63906
	1980	452033	337573	599124	1,062,10	84537
	1981	704477	517522	1,092,344	1,190,10	114,466
	1982	1,379,943	1,012,106	1,627,211	3,047,69	1,272,45
	1983	1,992,255	1,725,547	2,150,655	4,924,27	3,667,57
	1984	3,272,333	2,629,965	3,445,694	5,613,55	3,733,48
	1985	4,531,939	3,559,390	4,629,643	36,0404	972,609
	1986	3601	6046	3563	-232	36529
19 CONOUMEX	1975	1194507	531232	1,131,252	78625	0
	1976	1540942	5,23093	1,341,512	15472	233
	1977	1,931,255	9,99120	1,655,514	3,121,10	16,210
	1978	2,539,110	11,711,79	2,694,225	2,182,74	1,354,338
	1979	3,579,469	14,272,19	4,164,053	2,939,01	2,001,579
	1980	6,720,556	4,019,039	6,302,866	5,270,77	2,463,191
	1981	11,079,400	6,245,700	8,749,700	4,606,60	4,530,700
	1982	22,940,800	16,313,500	13,760,000	4,007,00	11,756,700
	1983	33,110,439	21,379,639	24,544,35	2,026,63	19,471,051
	1984	70,660,306	48,405,790	47,012,795	38,702,1	27,258,498
	1985	126,310,100	62,997,000	70,567,700	36,912,00	63,312,500
	1986	268,991	176,248	114,323	9136	9074
20 FLIRAN	1979	2010815	796187	1107975	120425	1351802
	1980	2,019,997	956704	1,354,716	1,605,17	1,862,933
	1981	7,122,923	2,939,142	2,634,686	1,266,30	4,491,701
	1982	814,000	814,000	431,000	-56,39,000	1,374,000
	1983	26,116,000	27,766,000	43,517,000	24,340,000	21,966
	1984	59,230,000	12,706,000	737,000	-4,012,000	16,160,000
	1985	377,590,000	144,730,000	765,000	2,290,000	2,331,600
	1986	43313	6302	7529	114	37811

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
21 CRISOBA	1975	688394	370372	653485	28756	0
	1976	854693	412787	750445	-30673	0
	1977	893966	495523	1157679	84420	4459
	1978	1072341	670523	1458533	193742	332809
	1979	1331553	940915	2472124	299180	733896
	1980	3193700	1534700	2422597	237643	7082000
	1981	16950000	9044000	8674000	1026000	7796000
	1982	35090000	16379000	12045000	-1263000	17795000
	1983	68689450	20220781	26137614	-1255254	35834875
	1984	102451000	50436000	44605000	-1544600	51136000
	1985	117836333	57227763	99344772	-6301620	59189529
	1986	284173	186823	89018	4060	97350
22 CYDSASA	1975	5233343	3179113	2865780	142322	0
	1976	7836572	3122232	3763224	201203	0
	1977	6244152	2926733	3794704	371413	3045883
	1978	7321476	3009402	4727236	435514	2931375
	1979	9500305	5073123	6238792	-134434	3947074
	1980	16346018	7044052	8619018	655907	2632296
	1981	27604567	9681417	12931212	767903	16206904
	1982	68078473	2475925	21495744	249454	51293330
	1983	93097700	19213400	50443500	1412300	77390400
	1984	152062700	29214700	82204300	-1244000	113882000
	1985	225253000	56301000	92824000	25366000	146069000
	1986	382234	160767	105327	12662	221517
23 DESC	1975	1576413	1416796	299082	263721	0
	1976	1653339	1613120	219320	201701	0
	1977	2120158	2026732	458057	424301	93426
	1978	4374369	4339758	2915873	1825417	34410
	1979	6232852	6150375	1679651	1553024	132137
	1980	9023473	9319714	1102204	2154013	704299
	1981	41452000	20070000	28066000	2539000	21320000
	1982	23361000	12697000	44517000	1537000	66000000
	1983	15393000	24378000	36095000	3901000	50155000
	1984	265670245	52710374	158014332	6166875	202359871
	1985	379413660	92266779	198079164	13976133	194227767
	1986	593602	307069	177631	14047	286533
24 EHTOH	1975	304711	103989	462243	18253	0
	1976	402301	106822	362805	7052	0
	1977	449889	119031	424226	15009	330857
	1978	738952	338237	747057	64532	394716
	1979	1113153	492306	1348577	100246	618847
	1980	2212712	962996	2491534	219075	1234716
	1981	4239835	1902499	3671365	485466	2337336
	1982	14464146	5511701	2448396	38049	8952369
	1983	20006550	5783422	4131285	-1307738	14424128
	1984	32255835	10609608	11730137	-2654469	21448127
	1985	37226866	8317799	14500385	3403193	28959027
	1986	59274	11130	4207	-1244	44373

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
25 EORTEC	1975	461557	167250	436242	24534	0
	1976	767335	397547	497573	25003	0
	1977	916212	264736	622747	44551	561217
	1978	798770	372267	749131	7012	416793
	1979	1015317	456336	1202667	52751	583467
	1980	1006635	946465	1244680	4093	1047194
	1981	2505307	1543107	1734993	-4100	1742200
	1982	4431121	1922774	2124309	-714413	2553347
	1983	3949185	2578661	3576342	205161	3570166
	1984	7497427	1304648	5130845	-106952	6187229
1985	9112625	824411	4607334	2299494	5292217	
1986	27396	9327	5411	-2765	12513	
26 EUZKADI	1975	393725	624633	1192742	34217	0
	1976	1103543	547594	1595221	56761	0
	1977	1221033	736459	2036982	104382	434081
	1978	1554575	967642	2696712	265634	591933
	1979	2106742	1113356	2821070	262713	293836
	1980	5561000	4730000	4970000	500000	1230000
	1981	7713373	6313330	6400503	83790	137015
	1982	24184000	18142000	9844800	445000	6042000
	1983	36423000	25100000	19320000	162000	11119000
	1984	47281250	33993433	35321293	1100005	1234007
1985	70329310	50119382	41731267	842934	20273428	
1986	94769	62940	34745	-4460	31829	
27 FIASA	1977	163849	104167	4905	4096	0
	1978	336053	132046	635995	27774	246307
	1979	503376	234828	957051	40562	337090
	1980	926712	357513	1515541	72762	553999
	1981	1342523	596259	2512025	104009	723341
	1982	3329619	1224405	4394036	31136	1995555
	1983	5712701	2349736	5634827	-7631	3242345
	1984	6052871	2551416	6610529	70166	4866434
	1985	8714521	3273465	11612543	393773	4666560
	1986	17469	9519	13736	779	7250
28 FRISCO	1975	657190	425419	772542	28930	0
	1976	914113	504198	1396185	114133	0
	1977	873174	633340	765604	85364	134333
	1978	1207123	348177	1291906	174402	330930
	1979	2653770	2202719	2123936	507141	461052
	1980	3626421	2692066	1938995	573720	151395
	1981	5625400	5000141	1246116	26650	686460
	1982	11360673	9966466	2760711	209417	174329
	1983	22222677	19670223	7637307	2327064	942857
	1984	46295369	3435783	16111015	2356117	1668773
1985	64306830	49462334	17610114	2195424	4119527	
1986	115471	109043	13297	2181	3415225	
29 GISSA	1975	1093216	855545	1477932	87496	0
	1976	2081024	1193302	1921151	104517	0
	1977	2614455	1594244	2534016	152156	1006670
	1978	3785405	2262772	3429005	243045	1517118
	1979	5692330	2986324	4868605	249045	2369309
	1980	8917277	4062793	6209368	404823	4623273
	1981	20374491	8724265	1658083	40659	4623273
	1982	47412519	16904731	19201420	1207625	11047553
	1983	70929570	17378206	38096269	1036934	29135672
	1984	105870459	31683149	70133930	455662	49599066
1985	121296032	26252964	23097667	1113094	67108393	
1986	184355	60546	123705	3533	72742037	

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
30	MEXICO	1976	4317524	1794693	6315697	395624	1502663	993
		1977	11075546	3023370	9892479	959904	6100520	149246
		1980	11667189	3243370	12793596	1055345	5982191	150422
		1981	14223422	4748998	9220786	240908	7465306	507512
		1982	56689794	13233751	16304583	1581333	29463388	90169
		1983	82114067	20393332	49297544	4100784	3459432	14376
		1984	15165591	59442075	59665257	6675063	69730312	92046
		1985	239019061	88035897	56916139	3724024	110116932	71414
1986	465021	298125	71361	3267	166896	34707		
31	INDETEL	1975	460595	133364	633991	29084	0	0
		1976	631397	164369	862666	61145	0	5702
		1977	338046	363106	1222064	103750	474340	4512
		1978	1069550	444553	1566005	125339	574395	11883
		1979	1440925	843527	2060964	153347	706251	16297
		1980	1915211	930730	2843192	197061	904431	45862
		1981	2651167	1626180	3348208	279477	1024207	20202
		1982	5464343	3253850	4265936	417070	3105743	8020
		1983	7946219	3423586	6335317	531702	4522633	43352
		1984	18166067	7800149	12297031	956626	10285910	28215
1985	23910727	11943362	13896451	1706001	11967365	16222		
1986	50481	30721	13710	1547	19780	69		
32	IRSA	1975	1310722	613476	1549643	84397	0	0
		1976	2091771	674309	2054206	181096	0	6305
		1977	3207869	1405430	3055253	130240	1302439	4597
		1978	3314103	1540199	3359330	195421	1773209	15837
		1979	3917536	1791681	4936357	313562	2135775	23144
		1980	8067741	3714762	6333470	592791	3251954	38429
		1981	12275009	5223006	9800216	755060	6406902	80947
		1982	26737990	7724726	18663524	1097006	16327443	6270
		1983	48024003	20154273	39327239	5211067	26740551	7324
		1984	64425037	27040162	39721257	3595088	32167093	21618
1985	92308	50092	4063	6633	14206	6291		
1986	100690	103157	71855	13358	77533	11766		
33	JDEERE	1974	340867	171603	505545	19749	0	0
		1975	351607	111154	52808	-47748	0	64
		1977	474562	327254	759591	58169	147308	9
		1978	381686	216896	1169550	52978	170710	839
		1979	750632	511892	1079385	84307	239190	1384
		1980	1031824	722528	2219491	123798	504296	544
		1981	1493078	1004936	3002043	179627	479042	200
		1982	2720065	1867479	4106505	391649	852587	35
		1983	3613840	2014791	5382674	207714	799049	0
		1984	8880472	2143558	15927398	2033667	1539334	12136
1985	23626692	1589379	36932415	6231111	7388713	103235		
1986	51747	46939	35534	932	4307	50980		
34	KIMBER	1975	1459360	768122	1437655	221447	0	0
		1976	1798205	941602	2012651	331230	0	24108
		1977	2611341	1457219	3170627	411662	1154222	21800
		1978	3920732	1987014	4125235	631435	1633716	34083
		1979	5695827	3356917	5752335	882024	2329957	207632
		1980	7426595	4455107	8410261	1304000	2972000	15956
		1981	11738068	7591600	11533000	2030000	4192000	21050
		1982	36416000	21866000	19558000	2464000	14750000	110720
		1983	55349000	31248000	37185000	4716000	24701000	34709
		1984	108648500	63202650	65172064	6339244	37365950	113439
1985	182912024	119527800	90396306	12627756	63384824	33056		
1986	299390	205583	96975	14661	93307	89517		

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
35	LATINCA	1983	6709233	3565902	5099706	417897	2738331	0
		1984	10760222	7356237	8874367	1701294	3403983	0
		1985	13802000	9283000	6339000	1104000	9519000	65516
		1986	33337	10613	9117	1151	14774	4938
36	LIVEPOL	1975	1604470	1296806	2823725	231791	0	0
		1976	2181076	1571051	3709525	334644	0	11376
		1977	2685273	1984170	4488157	497119	631208	2910
		1978	5624392	4826137	5946142	615403	865355	35114
		1979	730817	5847342	9032713	342511	1051170	206622
		1980	12971606	8364066	11057497	1215541	3002792	190721
		1981	19029672	14027368	16354334	1734331	5054337	15515
		1982	33737451	23467685	26104138	3317190	10280446	26298
		1983	50729042	39352676	41456103	2504367	11565591	22858
		1984	79618992	65205404	6631119	6512229	13204524	43743
		1985	95822894	72195199	23442225	1117629	15119863	157525
		1986	1559399	123477	119216	11132	32422	54239
37	LORETO	1975	467137	260573	467040	28477	0	0
		1976	607120	152600	520931	-22117	0	2656
		1977	779686	415312	675421	29433	364235	522
		1978	357364	477110	813259	40979	390854	6503
		1979	386510	567531	1026311	56367	418679	26448
		1980	1302415	724635	1365305	181639	577779	30916
		1981	2094628	923345	1568112	19512	1029713	10397
		1982	7951526	5325057	2633026	-270591	2125108	4659
		1983	13979425	10136184	3682952	-239661	3344913	3815
		1984	19302000	14257491	6660436	-349415	5076623	2106
		1985	20332475	14475282	8499608	228645	6447981	1628
		1986	51055	36322	8479	-509	14173	4027
38	MARTELL	1975	263737	130496	256343	41633	0	0
		1976	212242	138671	172124	15318	0	3068
		1977	234743	180562	377696	44433	101614	2637
		1978	432266	234712	551298	67903	194230	334594
		1979	446376	269665	465756	54753	173500	30531
		1980	1616018	840354	1050566	53666	731639	21490
		1981	2144307	968171	1621814	-103107	1114725	24086
		1982	3896906	1069422	1736306	-937199	2427431	1457
		1983	4189255	2638377	2067677	-601295	3338433	4205
		1984	5918649	3393536	3180353	-627706	1618564	2291
		1985	6794795	4027092	727015	-317353	2541378	314
		1986	12527	9412	4902	-602	3115	49
39	MEXALIT	1975	191893	123205	259215	29967	0	0
		1976	189503	134160	266183	33056	0	0
		1977	227326	161205	339457	42171	66121	0
		1978	547718	480963	440013	46598	98755	0
		1979	1505160	1087351	1034549	111532	218221	4059
		1980	1750338	1240277	1295421	137285	417309	1524
		1981	3246363	2441223	2353013	204503	510561	922
		1982	5151316	4239332	3361605	350183	3551234	61
		1983	8192437	7305946	7282290	858597	3886540	2256
		1984	9081361	7739493	7727640	972493	1391869	38390
		1985	21539	19737	6064	11	1802	3271
		1986						

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
40 MODERNA	1975	1409698	629847	3732835	176760	0	0
	1976	1613235	452871	4739334	-176376	0	5631
	1977	3144322	2132465	630937	109526	1017917	4319
	1978	3043402	2119289	7865233	216302	929114	73660
	1979	4019346	2700157	9952190	311899	1319189	183033
	1980	6755776	4749734	11002925	401037	2007000	77673
	1981	9435872	7010106	14562160	502228	2417766	63344
	1982	21139000	15332000	22094000	3330000	5787000	27258
	1983	40133000	29185000	46455000	1734000	10916000	26180
	1984	53544216	39192322	62462453	4707057	20351634	113412
	1985	96407526	74983430	107865297	12096368	31504096	243974
1986	156952	122627	51863	2117	52325	15923	
41 MORESA	1975	364712	154372	468535	29079	0	0
	1976	577267	257722	477270	-54239	0	2073
	1977	699970	336220	666690	73466	363750	2892
	1978	1683730	421504	130613	71133	311312	14295
	1979	1077160	696727	126706	126706	390431	20134
	1980	1537275	810528	1561064	115459	726747	14303
	1981	2033165	1038664	2196439	218219	1064502	37361
	1982	7121057	2390330	2752027	-267379	4730510	5435
	1983	13756848	622544	4875702	-206016	7509930	807
	1984	19635045	2166432	10099127	-1485235	10466434	7746
	1985	30943179	16932667	13110947	-378710	13900340	10920
1986	57822	35041	22942	2657	22731	6475	
42 NACORRE	1975	307912	399936	697769	54688	0	0
	1976	1711859	895322	1122217	-62395	0	4826
	1977	2093004	1040210	1805151	72604	991937	350
	1978	2393137	1215247	2264975	160004	1113000	40427
	1979	3494632	1440703	3809720	234264	1094392	57923
	1980	4960806	2222629	5130798	431984	2604987	78228
	1981	10237593	4713321	6692413	571765	5193346	93672
	1982	21403005	19037216	9059493	-226760	10931356	32460
	1983	40139322	16726346	18238863	-1457049	2312801	3772
	1984	63247423	23912220	31779294	4654991	37889667	80425
	1985	105743669	47746032	57196374	16254412	55715630	223593
1986	134634	100475	62059	2523	84219	11783	
43 MADRO	1985	3513967	2339000	34831729	642714	6174958	36967
	1986	17273	6422	40071	743	10851	9132
44 NEROMEX	1975	350340	214099	402754	49122	0	0
	1976	456199	224947	545617	54574	0	5957
	1977	524232	235724	713594	50377	288509	3872
	1978	521756	265001	949487	72837	326755	13405
	1979	1567930	1103944	1221406	116005	463946	5841
	1980	2664021	1571874	1804522	164301	1092147	13450
	1981	4479435	2181732	2252722	307756	2317703	46682
	1982	11320196	4111653	4211645	4211645	7202533	189
	1983	22023309	11256811	12665304	1534720	10771498	41
	1984	41612795	2142851	26375813	3150989	19066480	15790
	1985	63006816	35853806	35418206	339329	30451044	13677
1986	111951	63722	42305	5121	48229	10076	

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
45	PARRAS	1975	155916	101638	269367	42741	0	0
		1976	249334	144589	548591	50950	163662	0
		1977	361277	191637	54956	68399	176079	0
		1978	383000	206741	469185	28584	271967	0
		1979	498797	226920	615645	21225	316510	0
		1980	791833	519241	1141299	142900	269249	13320
		1981	1172737	779353	1702029	293861	388329	35540
		1982	5847164	4326221	3877077	619693	1136323	75335
		1983	7812497	5009775	5719130	358066	1672039	24674
		1984	9638935	7936605	9697631	2116330	1715197	12153
		1985	13473079	10150747	4215132	1104287	3265304	38262
		1986	27956	22823	17973		5033	25663
46	PENWALT	1979	637630	332327	795867	62604	254753	53883
		1980	107757	404327	1031783	16054	333264	17038
		1981	1429400	948716	1345496	160940	323046	23505
		1982	2314685	1624355	2050773	143106	420459	3877
		1983	4240325	3129126	4724562	706909	595933	8422
		1984	9568639	4851188	8243915	1982270	393089	42630
		1985	13067929	9407503	9330317	1938771	2214543	57245
		1986	25544	20763	16534	967	4701	6196
47	PEGOLES	1975	5267455	1374556	3237457	168249	0	0
		1976	8122415	1666101	4173966	176391	0	10936
		1977	9954567	1426472	6389222	375201	7843762	42274
		1978	16642020	1700743	3697934	366721	8137012	47789
		1979	13523122	2625042	14885741	1016919	9711539	162840
		1980	18740459	4244519	21727915	1804840	9330436	627247
		1981	25045275	9316635	17613398	1225567	11511034	415689
		1982	61627444	17038063	30501031	1973492	35547487	145461
		1983	104304226	34074741	80873659	11606279	54380265	194292
		1984	156269751	59765415	115642059	7227219	72251769	265610
		1985	212140917	76790166	96913377	3190307	100962053	432227
		1986	516012	326976	199496		189036	72495
48	PONDER	1978	2955425	1684794	1623999	144506	1892743	0
		1979	4578272	235652	2256260	207162	1996553	27806
		1980	5845722	2648849	3256272	315346	2741595	47133
		1981	6231125	3792053	5253710	462496	3761563	25274
		1982	13712437	9729586	1786334	-1331313	8902911	12015
		1983	25435150	12642319	13420050	-205348	10547814	202
		1984	79466426	13758403	24803437	-1266627	20707943	2214
		1985	53030277	24688219	27971557	-124013	22382900	2867
1986	92529	60144	26370	-360	32385	2491		
49	PURINA	1975	475996	249660	1396176	31653	0	0
		1976	527337	265039	1995135	30371	0	0
		1977	303020	321213	2570630	56125	0	0
		1978	355262	352637	3055460	65579	479295	26171
		1979	1595143	562076	4711504	160057	1102271	72675
		1980	2210744	740500	5682354	246346	1443241	92229
		1981	3148433	939916	7483682	338382	2122086	61446
		1982	8317541	5722232	9432003	-161090	2923981	31067
		1983	16838424	11260545	17148770	5805	5155476	4937
		1984	24136323	13459003	25215519	662164	7681320	14501
		1985	33562376	22403975	43566647	2216221	11159395	16029
		1986	25408	15331	46539	898	10077	1225

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
50	PURITAN	1975	96072	67120	145323	13446	0	0
		1976	112752	96759	121856	25729	0	5624
		1977	150163	112234	214192	35076	17929	1410
		1978	175410	146416	275467	45702	33013	4550
		1979	254168	194537	395822	63005	62317	11400
		1980	371021	291349	490476	103340	91722	3920
		1981	552872	424722	672952	162327	128146	10742
		1982	746572	1057406	849930	314576	189105	3953
		1983	1246333	1501389	1500391	654641	433349	3930
		1984	250428	1785562	1522255	126373	420226	27336
1985	2800169	1926479	1733621	546730	373656	65070		
1986	5126705	4749639	1436431	34592	736466	6753		
51	SANLUIS	1975	106645	67699	135742	17325	0	0
		1976	134142	65530	161274	10205	0	2502
		1977	220594	137073	265755	21544	91521	10074
		1978	260690	213555	407915	107419	55143	2472
		1979	349725	301379	467915	123219	563331	253546
		1980	492115	673442	819404	221566	435355	262191
		1981	2590174	1635072	943962	355040	349702	359443
		1982	577353	2630020	3219420	603705	4265573	524966
		1983	31186009	13197000	16111000	3741000	1739700	304570
		1985	41630036	18742734	13576296	2015639	18188649	317242
1986	82081	49366	12362	5711	33695	57060		
52	SANBORH	1975	382441	192433	822113	62457	0	0
		1976	416339	206464	1299703	43151	0	10757
		1977	553478	250290	1660726	104369	303183	7250
		1978	766494	317442	2733064	151352	418636	36042
		1979	1274448	631070	2936735	255920	628312	51940
		1980	2325473	1579092	4201596	367477	700436	54275
		1981	3924635	2621127	5935515	537741	1134282	3007
		1982	7093000	5407000	10251000	3450000	1721000	238
		1983	14362000	10393000	15673000	2203000	3700000	1782
		1984	20330541	10503925	25667200	242467	9259294	127500
1985	21767039	12485520	2806202	747405	8050390	103509		
1986	59333	36206	34270	3749	22047	46306		
53	SPICER	1975	639425	330576	800454	70169	0	0
		1976	897251	369537	1059360	90616	0	5446
		1977	1201827	219779	1620330	124948	482048	11502
		1978	1684056	1018057	2333456	240285	655994	51109
		1979	2542069	1360185	3744822	401642	1181914	121474
		1980	5139414	2680307	5616632	569355	3115420	85743
		1981	7531331	4225119	9204447	770611	4273876	106207
		1982	20563301	6315751	10733962	744849	12016423	6891
		1983	36647142	16722445	17656243	2090333	18209358	1453
		1984	54159016	2206964	39353531	6132133	27384374	21243
1985	118291153	49720325	56739656	18181204	67045702	3739		
1986	116927	100394	11239	4163	15933	3203		
54	SYKROD	1975	262574	123162	255041	13754	0	0
		1976	469417	173110	279845	629	0	1218
		1977	467779	200620	374510	6769	267036	909
		1978	527982	229626	462251	20393	239176	11902
		1979	701697	361590	741000	94004	333669	23441
		1980	1197306	500120	1176108	139140	643281	163183
		1981	3423436	1760949	3493409	227744	1563795	373613
		1982	6737677	3407524	5186603	230937	3136032	420634
		1983	2443607	8240441	9366390	413391	7209037	3367
		1984	15063299	6084042	6115239	827366	4654542	7362
1985	27065009	15628000	24050000	2014000	11106000	83755		
1986	67323	34382	15470	1820	32346	24542		

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
55	TELMEX	1975	12143867	7836268	5123454	8535571	0
		1976	41069310	22136339	7304755	1076769	0
		1977	43680777	24500887	10624398	1404011	24130090
		1978	54368080	27497729	13692560	1846764	227380351
		1979	61415586	31454119	17322397	2569393	229361467
		1980	92786692	58287191	22629429	3727117	34509511
		1981	123157005	77927505	33853276	6332670	43230300
		1982	257737000	113223000	58521000	11843000	124514000
		1983	434626000	230721000	115619000	32370000	203905000
		1984	706736000	405621000	186417000	49507000	304005000
		1985	871089107	389352276	183279640	31685203	481736831
		1986	1639922	716941	222222	34066	922981
56	TEMACO	1975	42025	29005	128953	8041	0
		1976	43562	3650	143697	8815	0
		1977	53251	17486	194072	7936	0
		1978	174258	13732	303161	12991	35765
		1979	245275	171357	477115	34525	36926
		1980	417878	269991	841639	79963	73418
		1981	350525	401895	1009882	114526	14783
		1982	2403416	522043	950662	42419	449630
		1983	4926403	1234889	2476917	-254667	1873923
		1984	6212599	1223644	5430782	-609048	3663551
		1985	9846750	3347394	6863505	35692	4968955
		1986	3023	6565	501	551	6499369
							1458
57	TAMSA	1975	1830084	702534	1701643	72750	0
		1976	3886859	1430590	1990883	-247478	0
		1977	4629953	1920680	2756439	-13535	4952
		1978	4594572	2149590	3763559	205378	2709272
		1979	5699633	2669207	5038659	513395	2445939
		1980	10769921	7479502	5963879	638874	3030426
		1981	20295727	8518050	8006921	1040096	3290319
		1982	9354257	39236805	14291146	3397276	11777697
		1983	161819872	54922383	26000794	-614341	54637652
		1984	234539412	84461564	68256962	-3931242	106896894
		1985	317062462	108296288	62541843	-15130249	150077848
		1986	218301	261041	51218	-2957	208766194
							357260
58	TOLMEX	1976	3917312	2792654	2060420	21085	0
		1977	4400911	3254319	2393748	115217	1146092
		1978	5733541	3913886	3331356	342202	1819655
		1979	7895068	4936575	4793472	504326	2356493
		1980	12746242	7442100	6651393	1121005	5271991
		1981	19759599	10899345	10003446	1659919	8931339
		1982	54990656	22987943	14507864	895673	31955750
		1983	96610241	50668409	20981782	-1062356	45648116
		1984	130799872	62890278	39432258	-5270445	62250106
		1985	189503520	30706477	52687954	7299106	94222796
		1986	298868	173194	57667	6877	117797

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
59 TREMEC						
1975	15,942.06	37,683.35	12,991.26	16,003	0	0
1976	2,764,080	527,897	155,453.0	-491,461	0	126.7
1977	3,004,588	1,070,791	2,050,945	168,315	193	431
1978	3,414,338	1,687,069	2,649,635	353,078	172,222	2,195
1979	4,432,435	2,383,872	3,702,546	430,063	204,346	2,151
1980	6,041,628	3,467,580	5,036,477	456,017	257,404	2,825
1981	8,142,242	4,303,943	6,319,262	375,263	363,943	3,918
1982	1,894,301	892,136	1,334,640	-302,469	199,333	1,776
1983	2,487,900	1,434,000	1,857,500	201,000	97,400	781
1984	3,338,000	2,264,000	2,348,000	365,000	102,000	542
1985	4,664,500	3,650,000	4,613,000	315,000	101,400	601
1986	717.36	584.12	191.12	390	133.24	147.27
60 VITRO						
1975	612,097.2	272,997.9	406,545.4	155,475	0	0
1976	357,682.4	419,203.7	507,455.6	220,098	0	0
1977	1,063,534.7	463,402.1	7,093,503	546,891	535,377.0	0
1978	1,330,835	616,705.5	2,492,776	728,873	636,951.3	0
1979	2,112,999.3	830,165.7	1,276,424.8	1,071,190	1,124,690.7	125.1
1980	3,594,200.0	1,477,300.0	1,831,300.0	1,498,000	1,934,900.0	4,392.0
1981	5,263,000.0	2,091,000.0	2,539,100.0	1,503,000	2,903,000	9,343.4
1982	14,680,000.0	5,161,200.0	4,201,400.0	3,210,000	8,884,300.0	17,066.0
1983	24,504,700.0	9,988,900.0	8,658,600.0	14,540,000	13,196,000.0	12,170.0
1984	38,633,127.1	17,402,911.5	14,748,270.1	37,061.22	18,942,839.5	13,114.4
1985	57,612,026.1	28,153,055.2	18,254,945.4	24,095,805	25,347,318.2	27,276.5
1986	1,052,931	624,362	217,204	345.79	428,569	468.61

**RESULTADOS DE LAS RAZONES
FINANCIERAS POR AÑOS.**

SISTEMA DE UNIDADES EMPESARIAS

REPORTE DE UNIDADES

CLAVE	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
ACMEY	2.34%	5.48%	9.13%	13.76%	11.52%	16.76%	-6.61%	4.66%	12.15%	6.33%	-9.32%
ALCUM	7.23%	7.33%	7.75%	8.11%	11.45%	19.14%	-12.41%	-2.77%	16.35%	16.29%	16.29%
ALFA	7.26%	7.43%	7.75%	8.11%	11.45%	19.14%	-12.41%	-2.77%	16.35%	16.29%	16.29%
ALUM	14.25%	11.45%	11.58%	14.45%	13.55%	13.55%	14.15%	-2.15%	21.55%	2.75%	15.35%
APASCO		1.02%	6.33%	2.90%	19.77%	14.25%	6.77%	-1.54%	6.55%	27.04%	7.23%
AURREKA	4.20%	3.45%	5.35%	5.55%	5.55%	6.55%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%
AUTLH	4.16%	4.09%	3.72%	4.42%	4.42%	6.00%	-21.61%	-19.07%	14.46%	-14.41%	-15.64%
AVIAMEX	2.84%	4.29%	3.08%	5.44%	5.44%	6.00%	15.17%	16.01%	16.01%	20.31%	15.44%
BACHANI	-7.15%	9.02%	-13.09%	8.02%	7.45%	5.44%	1.44%	9.14%	8.40%	7.45%	15.05%
BIMBO	3.57%	1.74%	-0.31%	2.92%	2.92%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%
CAMEX		3.11%	8.86%	6.74%	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%	7.24%
CARBIDE		0.03%	5.86%	7.09%	11.16%	16.76%	-21.11%	4.55%	3.47%	5.86%	-4.79%
CECHIS		4.59%	4.59%	5.32%	5.32%	29.47%	-23.37%	12.37%	4.20%	15.01%	15.01%
CECUSA		5.32%	5.32%	5.32%	5.32%	5.32%	5.32%	5.32%	5.32%	5.32%	5.32%
CELMEC	4.92%	5.73%	7.44%	6.97%	9.33%	11.11%	11.11%	11.11%	3.77%	4.55%	15.18%
CEPEX	13.36%	11.27%	13.63%	13.11%	13.11%	15.46%	16.36%	17.07%	16.06%	21.34%	10.74%
CEPEL	-31.74%	0.42%	10.84%	10.41%	10.41%	10.41%	10.41%	8.05%	10.20%	10.20%	9.99%
CJSARSA		6.57%	2.94%	11.69%	16.72%	29.13%	19.73%	-2.29%	16.31%	10.23%	9.99%
CONDUMEX	-1.15%	5.51%	8.03%	6.96%	6.96%	9.99%	-2.91%	4.23%	4.70%	4.70%	4.70%
CRISOL	-5.96%	7.36%	13.26%	12.00%	9.61%	11.73%	-2.77%	-4.55%	-3.53%	11.46%	-4.55%
CRISOSA		7.41%	9.21%	8.55%	8.55%	11.73%	1.16%	2.00%	-1.51%	47.55%	12.31%
DESC	91.37%	92.66%	42.40%	92.26%	105.42%	9.99%	5.50%	4.54%	3.90%	2.00%	7.11%
ENTON	1.92%	3.07%	8.20%	7.43%	8.74%	13.44%	3.84%	0.51%	-22.63%	-23.49%	-15.77%
ECATEC	-7.02%	-7.89%	0.94%	4.45%	0.32%	-16.74%	-33.83%	-17.06%	-37.09%	-56.76%	-7.72%
EUROHUI	3.73%	5.00%	9.69%	7.13%	11.94%	18.74%	4.55%	0.51%	3.30%	3.30%	11.50%
FIATSI		6.51%	4.33%	4.33%	4.60%	4.14%	0.64%	-0.17%	0.65%	4.58%	4.58%
FISICO	0.10%	11.22%	10.52%	23.82%	22.65%	2.14%	4.00%	30.46%	17.73%	12.46%	11.20%
GLOSA	5.44%	6.00%	7.25%	6.63%	6.42%	4.60%	4.60%	2.27%	0.65%	4.58%	4.58%
GMEVICO		8.43%	6.26%	8.66%	3.75%	10.74%	4.93%	8.34%	11.11%	3.54%	13.62%
INDOTEL	7.09%	8.26%	5.07%	7.40%	8.00%	9.34%	9.34%	9.34%	9.34%	9.34%	9.34%
IRSA	4.92%	4.26%	5.07%	6.36%	7.34%	7.34%	5.61%	15.15%	10.25%	16.33%	13.54%
JDETEL	-7.64%	7.67%	3.54%	4.44%	5.50%	6.00%	5.54%	3.63%	9.73%	16.37%	15.32%
KIMBER	11.42%	10.95%	15.12%	15.12%	15.50%	15.12%	12.60%	12.60%	13.68%	13.42%	12.62%
LATINICA		10.36%	10.55%	9.79%	10.74%	9.79%	12.71%	6.04%	9.44%	6.43%	7.30%
LIVPOL	4.16%	4.35%	5.03%	5.54%	11.04%	12.72%	-12.99%	-6.40%	-5.24%	-2.69%	-6.40%
LORCITO	12.00%	11.72%	12.70%	5.11%	-7.36%	-6.36%	-53.97%	-29.05%	-16.60%	-43.65%	-16.16%
MARITEL	0.66%	12.42%	10.53%	10.29%	10.60%	11.91%	8.69%	10.45%	11.91%	12.42%	12.42%
MEXALI	-3.27%	1.72%	2.74%	3.74%	3.74%	3.74%	3.74%	7.50%	16.76%	25.41%	4.06%
MOEWA	-11.30%	11.43%	2.64%	2.94%	7.40%	9.94%	-9.73%	-4.31%	-14.91%	-2.07%	11.53%
MORESA	-5.48%	4.92%	7.06%	6.15%	6.42%	0.54%	-5.01%	-7.78%	14.65%	26.42%	1.85%
NACOBRE		7.96%	7.67%	9.50%	7.10%	13.87%	10.36%	12.72%	11.72%	12.72%	12.56%
NECOREX	14.50%	10.96%	6.09%	3.34%	12.99%	17.27%	15.90%	15.00%	21.83%	26.15%	14.00%
PAROS				7.87%	10.52%	11.96%	7.27%	14.96%	22.66%	21.23%	9.10%
PENMILT				6.77%	10.31%	6.99%	6.16%	5.16%	3.47%	1.31%	1.31%
PEGOLAS	4.23%	5.45%	4.22%	10.87%	11.07%	11.07%	-110.00%	-12.37%	-54.55%	3.47%	-1.31%
PLIANA			8.90%	4.22%	8.03%	8.03%	-25.49%	-1.53%	5.11%	0.44%	0.44%
POHNER				3.40%	4.33%	4.54%	-1.71%	0.93%	2.57%	5.09%	5.09%
PURITH	1.52%	2.19%	2.77%	17.43%	21.51%	25.44%	35.00%	43.92%	39.56%	3.51%	10.75%
PURITHN	14.17%	16.10%	16.59%	5.71%	8.75%	7.00%	3.18%	14.12%	9.43%	11.35%	11.35%
SABORIN	3.72%	6.31%	6.94%	29.80%	38.55%	53.23%	21.94%	21.94%	21.94%	21.94%	21.94%
SANHUIS	6.50%	19.56%	10.10%	10.73%	10.13%	6.94%	6.94%	11.84%	13.54%	31.35%	37.94%
SPIKER	0.56%	7.71%	10.10%	10.73%	10.13%	6.94%	6.94%	11.84%	13.54%	31.35%	37.94%
STANKRO	0.23%	1.06%	6.13%	13.37%	11.63%	9.39%	5.42%	4.41%	13.54%	3.51%	11.76%
TANSA	-12.43%	-0.49%	5.45%	-10.19%	11.56%	12.99%	23.77%	2.36%	-5.72%	-24.25%	-5.72%
TELMEX	14.74%	13.21%	13.49%	14.03%	16.47%	19.36%	20.24%	20.44%	26.02%	17.77%	15.69%
TEXACO	5.92%	4.64%	4.02%	7.24%	9.50%	11.34%	4.46%	19.23%	-11.31%	10.93%	10.93%
TOLMEX	1.02%	4.61%	10.52%	10.52%	10.85%	16.75%	6.17%	-5.07%	-13.92%	11.92%	11.92%
TREMEX	-31.61%	8.51%	13.33%	8.93%	9.09%	5.94%	-4.36%	15.93%	15.57%	12.20%	2.04%
VITRO	4.34%	7.76%	7.60%	8.39%	8.10%	5.92%	2.19%	1.63%	2.51%	13.20%	15.92%

UNITED STATES GOVERNMENT

RENTALS OF HOUSING

STATE	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936
ALABAMA	8.23%	16.59%	30.63%	27.25%	14.47%	10.07%	-8.69%	4.25%	12.25%	11.64%	-5.72%
ALASKA	29.02%	25.07%	24.30%	29.48%	21.34%	15.07%	15.07%	15.07%	15.07%	15.07%	15.07%
ARIZONA	14.34%	17.34%	13.38%	12.13%	11.60%	-25.11%	-13.11%	-12.00%	-26.54%	-25.24%	51.62%
ARIZONA	24.91%	26.50%	29.70%	27.16%	14.26%	15.82%	14.00%	14.00%	14.00%	14.00%	5.32%
ARIZONA	29.99%	6.24%	0.17%	15.14%	13.84%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	5.32%
ARKANSAS	4.56%	2.89%	20.29%	13.44%	14.26%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%
CALIFORNIA	15.03%	29.71%	27.17%	15.20%	14.94%	-25.11%	-4.01%	-10.44%	-10.44%	-10.44%	10.44%
CALIFORNIA	13.05%	15.25%	5.11%	19.06%	14.11%	14.26%	20.42%	20.42%	20.42%	20.42%	10.44%
CALIFORNIA	12.06%	16.54%	27.81%	27.41%	15.10%	13.26%	9.42%	10.13%	11.83%	16.27%	8.54%
CALIFORNIA	17.13%	24.20%	25.53%	23.06%	30.21%	30.14%	4.25%	4.25%	5.27%	13.00%	5.00%
CALIFORNIA	9.18%	4.93%	6.53%	31.07%	7.27%	10.01%	-2.03%	1.50%	1.50%	2.00%	-1.46%
CALIFORNIA	6.71%	5.22%	9.90%	11.34%	11.34%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%
CALIFORNIA	6.00%	11.16%	15.45%	15.55%	21.51%	17.91%	8.25%	8.25%	8.25%	8.25%	8.13%
CALIFORNIA	19.29%	10.29%	23.04%	5.71%	10.04%	12.25%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.67%
CALIFORNIA	-51.63%	1.04%	16.51%	10.20%	9.45%	10.00%	2.25%	2.25%	10.94%	24.20%	3.80%
CALIFORNIA	23.07%	22.39%	26.15%	21.15%	13.67%	10.00%	39.60%	10.40%	20.82%	24.17%	-3.84%
CALIFORNIA	23.96%	16.00%	18.47%	13.11%	13.11%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
CALIFORNIA	7.42%	17.05%	20.07%	30.19%	17.43%	11.44%	12.60%	12.60%	12.60%	12.60%	2.17%
CALIFORNIA	6.44%	12.41%	10.66%	10.33%	9.21%	10.00%	3.86%	3.86%	4.25%	7.71%	3.00%
CALIFORNIA	12.47%	20.97%	42.06%	20.43%	25.00%	12.00%	13.14%	10.00%	11.25%	15.17%	-11.56%
CALIFORNIA	6.75%	16.93%	16.16%	20.08%	14.24%	25.31%	1.61%	-1.25%	-2.00%	10.17%	1.00%
CALIFORNIA	-11.32%	-16.81%	1.09%	11.73%	0.44%	-10.31%	-32.34%	-10.54%	-14.54%	-37.54%	-42.19%
CALIFORNIA	8.60%	14.16%	27.00%	11.21%	11.21%	-10.15%	-2.47%	-0.46%	3.25%	1.50%	-7.10%
CALIFORNIA	11.00%	3.97%	21.03%	12.41%	20.16%	17.44%	2.24%	-0.41%	2.13%	11.21%	3.04%
CALIFORNIA	19.32%	13.47%	15.61%	23.92%	13.66%	9.50%	2.14%	2.14%	3.25%	2.62%	6.93%
CALIFORNIA	8.02%	9.68%	11.04%	23.41%	16.70%	20.00%	3.49%	14.42%	11.14%	3.25%	1.10%
CALIFORNIA	31.10%	29.07%	25.34%	23.70%	11.11%	17.19%	13.60%	15.94%	12.13%	14.20%	10.00%
CALIFORNIA	14.20%	11.27%	15.63%	13.60%	13.60%	14.51%	14.11%	25.00%	12.31%	13.64%	12.60%
CALIFORNIA	24.56%	28.25%	31.78%	17.07%	17.07%	19.93%	20.97%	27.30%	20.46%	19.50%	11.72%
CALIFORNIA	21.29%	25.05%	12.76%	15.26%	13.71%	0.00%	14.15%	11.25%	21.70%	11.62%	9.10%
CALIFORNIA	10.70%	7.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	4.65%	5.00%	4.00%	4.00%	-1.60%
CALIFORNIA	11.03%	24.61%	26.25%	20.10%	6.30%	-10.65%	-37.20%	-25.37%	-11.50%	7.80%	-6.46%
CALIFORNIA	17.18%	26.16%	10.35%	14.51%	10.22%	8.34%	8.14%	3.14%	11.25%	12.43%	0.06%
CALIFORNIA	39.08%	33.14%	16.33%	11.58%	9.48%	7.16%	3.20%	4.31%	12.44%	15.00%	1.00%
CALIFORNIA	-21.07%	23.34%	16.03%	16.16%	13.31%	13.31%	-11.21%	-11.21%	1.72%	1.72%	2.51%
CALIFORNIA	-8.97%	6.90%	13.16%	16.26%	19.00%	12.13%	-5.25%	-9.80%	18.46%	24.04%	2.51%
CALIFORNIA	24.26%	21.37%	27.49%	10.51%	16.45%	14.01%	10.61%	12.63%	14.71%	22.48%	11.57%
CALIFORNIA	34.96%	30.42%	13.03%	9.36%	24.48%	37.09%	13.94%	14.37%	2.00%	4.31%	11.19%
CALIFORNIA	16.54%	20.36%	21.54%	11.43%	31.51%	33.13%	9.11%	7.41%	2.00%	20.64%	4.66%
CALIFORNIA	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%	15.14%
CALIFORNIA	11.46%	17.49%	0.58%	2.10%	11.71%	12.44%	-10.03%	-1.66%	1.66%	5.00%	-1.01%
CALIFORNIA	29.71%	31.20%	31.21%	31.06%	30.13%	30.34%	29.72%	47.79%	30.71%	30.59%	-0.12%
CALIFORNIA	27.33%	41.90%	45.03%	40.54%	29.07%	20.52%	16.25%	21.27%	25.99%	25.99%	5.86%
CALIFORNIA	15.57%	52.19%	50.30%	57.76%	43.29%	30.89%	25.94%	19.11%	19.11%	19.11%	10.37%
CALIFORNIA	23.32%	17.36%	12.56%	27.39%	21.23%	17.94%	10.93%	13.20%	17.42%	17.42%	7.41%
CALIFORNIA	0.33%	3.42%	5.36%	27.39%	27.02%	16.41%	0.05%	7.46%	13.65%	13.00%	5.60%
CALIFORNIA	-17.30%	-9.20%	9.56%	19.23%	9.21%	12.21%	0.66%	1.12%	-4.66%	-13.99%	-1.13%
CALIFORNIA	4.66%	6.73%	6.72%	8.17%	6.32%	7.94%	10.46%	13.25%	12.65%	3.14%	4.36%
CALIFORNIA	26.20%	44.01%	9.17%	20.07%	29.62%	20.50%	8.13%	20.63%	-49.72%	1.07%	3.25%
CALIFORNIA	0.76%	3.54%	6.74%	10.21%	15.05%	15.31%	15.31%	15.31%	15.31%	15.31%	15.31%
CALIFORNIA	-9.25%	11.22%	20.93%	15.92%	15.92%	15.92%	-1.38%	-12.54%	-15.46%	8.73%	0.67%
CALIFORNIA	5.25%	11.65%	11.82%	12.12%	10.14%	7.19%	1.70%	1.46%	2.13%	5.56%	5.54%

SISTEMA DE MONITOREO DE LA PRODUCCION
 PRODUCCION DE LA INDUSTRIA

CLAVE	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
ACRAX	68.26%	72.15%	79.15%	81.47%	94.65%	100.00%	97.88%	92.41%	190.77%	113.71%	132.95%	131.73%	131.23%	131.23%	131.23%	131.23%	131.23%
ALCAN	104.48%	107.43%	111.43%	116.43%	120.43%	125.43%	130.43%	135.43%	140.43%	145.43%	150.43%	155.43%	160.43%	165.43%	170.43%	175.43%	180.43%
ALFA	37.43%	44.43%	51.43%	58.43%	65.43%	72.43%	79.43%	86.43%	93.43%	100.43%	107.43%	114.43%	121.43%	128.43%	135.43%	142.43%	149.43%
ALUM	710.43%	710.43%	348.06%	350.34%	566.03%	609.21%	148.50%	417.21%	267.24%	111.21%	102.43%	102.43%	102.43%	102.43%	102.43%	102.43%	102.43%
APMSFO	61.44%	61.44%	48.80%	48.80%	111.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%	97.44%
MURKRO	125.65%	125.65%	124.65%	92.65%	129.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%	131.24%
BUILM	48.63%	48.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%	47.63%
WYLMEX	161.26%	161.26%	27.43%	33.43%	40.43%	47.43%	54.43%	61.43%	68.43%	75.43%	82.43%	89.43%	96.43%	103.43%	110.43%	117.43%	124.43%
DECAROI	415.64%	415.64%	260.69%	142.69%	447.43%	477.43%	312.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%	321.60%
LINEA	144.73%	144.73%	151.73%	206.23%	229.23%	252.23%	275.23%	298.23%	321.23%	344.23%	367.23%	390.23%	413.23%	436.23%	459.23%	482.23%	505.23%
CAHILU	45.63%	45.63%	47.63%	49.63%	51.63%	53.63%	55.63%	57.63%	59.63%	61.63%	63.63%	65.63%	67.63%	69.63%	71.63%	73.63%	75.63%
CARRIDE	262.60%	262.60%	274.56%	231.41%	179.99%	106.99%	152.01%	451.31%	270.31%	270.31%	270.31%	270.31%	270.31%	270.31%	270.31%	270.31%	270.31%
CAHILU	45.63%	45.63%	47.63%	49.63%	51.63%	53.63%	55.63%	57.63%	59.63%	61.63%	63.63%	65.63%	67.63%	69.63%	71.63%	73.63%	75.63%
CEGUSA	127.41%	127.41%	162.89%	419.73%	573.57%	516.91%	444.44%	363.53%	283.53%	203.53%	123.53%	43.53%	43.53%	43.53%	43.53%	43.53%	43.53%
CEMEX	105.60%	105.60%	117.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%	114.31%
CEMEX	103.95%	103.95%	116.31%	121.07%	206.03%	176.03%	200.93%	151.53%	125.44%	100.44%	75.44%	50.44%	25.44%	0.44%	0.44%	0.44%	0.44%
CEMEX	81.90%	81.90%	119.34%	204.43%	176.43%	150.43%	125.43%	100.43%	75.43%	50.43%	25.43%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%
CEMEX	108.37%	108.37%	136.77%	272.11%	294.94%	248.44%	202.94%	157.94%	112.94%	67.94%	22.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%	0.94%
CONSUMEX	69.13%	69.13%	154.67%	129.61%	192.03%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%	187.93%
CRISTAL	122.97%	122.97%	150.48%	129.48%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%	21.67%
LDSSASA	65.35%	65.35%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%	134.46%
DES	2169.34%	2169.34%	12612.42%	4852.75%	11501.72%	9306.86%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%	10.34%
ESTON	75.98%	75.98%	101.15%	80.60%	79.50%	81.40%	83.30%	85.20%	87.10%	89.00%	90.90%	92.80%	94.70%	96.60%	98.50%	100.40%	102.30%
ECATEC	46.07%	46.07%	62.29%	81.33%	368.81%	477.83%	390.83%	291.83%	192.83%	93.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%
EUZAHOI	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%
EUZAHOI	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%	152.24%
FALCO	373.65%	373.65%	250.26%	47.76%	43.43%	1057.65%	1057.65%	112.76%	333.76%	143.76%	200.76%	260.76%	320.76%	380.76%	440.76%	500.76%	560.76%
GISA	157.41%	157.41%	142.15%	126.06%	109.06%	92.06%	75.06%	58.06%	41.06%	24.06%	7.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%
CHMILU	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%
INTEL	76.45%	76.45%	93.12%	110.83%	128.54%	146.25%	163.96%	181.67%	199.38%	217.09%	234.80%	252.51%	270.22%	287.93%	305.64%	323.35%	341.06%

**ÍNDICE DE INVERSIÓN
ANUAL.
1976 - 1986**

**NORMALIZACIÓN Y TRANSFORMACIÓN
DE LAS VARIABLES A ESCALA*.**

(*) : tomando en cuenta la ponderación de las variables --
según su grado de importancia.

PROGRAMA PARA EL ANALISIS EN LENGUAJE POWERHOUSE

Powerhouse es un lenguaje de cuarta generación, para el desarrollo productivo de los sistemas aplicativos de negocios. Los desarrollos se realizan aproximadamente 10 veces más rápido que en los lenguajes tradicionales.

Está compuesto de cuatro módulos que son:

- QUIK - (Procesa la información en línea a través de pantallas)
- QUIZ - (Productor de reportes)
- QTP - (Procesa grandes volúmenes de información)
- DICTIONARY PLUS (En este módulo se definen archivos)

En nuestro trabajo, utilizamos básicamente los dos primeros módulos. El módulo QUIK lo empleamos para facilitar la captura de datos, ya que automáticamente diseña las pantallas y genera los procedimientos requeridos para la realización de la máscara y todo esto facilita el manejo de los archivos de datos.

Fué con el módulo QUIZ, con el que extrajimos los datos para elaborar - nuestros reportes. Este módulo nos permitió explotar las consultas que no teníamos programadas y presentar nuestro resultado final gráficamente.

El programa para nuestro análisis es el siguiente:


```

55 ((CAP-TOT/ACT-TOT)*10000 - EN-MAX) *10 / (EN-MIN - EN-MAX))
56 DEFINE CO NUMERIC*10 = 10000 *
57 ((CAP-COM/ACT-TOT)*10000 - CO-MIN) *10 / (CO-MAX - CO-MIN))
58 DEFINE BU NUMERIC*10 = 10000 *
59 ((BURSAT - BU-MIN) *10 / (BU-MAX - BU-MIN))
60
61 SORT ON PERIODO ON EMP
62
63 REPORT SUMMARY
64 EMP MN RA RB RC EN CO BU PERIODO
65
66 SET SUBFILE NAME SECOND AT EMP
67
68 GO
69
70 -----
71 )MULTIPLICACION POR LOS FACTORES DE AJUSTE
72 -----
73
74 ACCESS *SECOND
75
76 DEFINE FAC-MN NUMERIC*5 =
77 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA MARGEN NETO ? "
78
79 DEFINE FAC-RA NUMERIC*5 =
80 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA ROTACION DE ACTIVOS ? "
81
82 DEFINE FAC-RB NUMERIC*5 =
83 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA RENTABILIDAD ? "
84
85 DEFINE FAC-RC NUMERIC*5 =
86 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA RELACION DE CAPITALIZACION ? "
87
88 DEFINE FAC-EN NUMERIC*5 =
89 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA ENDEUDAMIENTO ? "
90
91 DEFINE FAC-CO NUMERIC*5 =
92 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA EL COF. DE PROP. ? "
93
94 DEFINE FAC-BU NUMERIC*5 =
95 PARM PROMPT "QUE CRITERIO PARA LA BURSABILIDAD ? "
96
97
98 DEFINE MN-FIN NUMERIC*10 = MN * FAC-MN
99 DEFINE RA-FIN NUMERIC*10 = RA * FAC-RA
100 DEFINE RB-FIN NUMERIC*10 = RB * FAC-RB
101 DEFINE RC-FIN NUMERIC*10 = RC * FAC-RC
102 DEFINE EN-FIN NUMERIC*10 = EN * FAC-EN
103 DEFINE CO-FIN NUMERIC*10 = CO * FAC-CO
104 DEFINE BU-FIN NUMERIC*10 = BU * FAC-BU
105
106 SORT ON PERIODO ON EMP
107
108 REPORT SUMMARY
109 EMP MN-FIN RA-FIN RB-FIN RC-FIN EN-FIN CO-FIN BU-FIN PERIODO
110
111 SET SUBFILE NAME THREE AT EMP
112
113 GO
114
115 -----
116 )CALCULO DE CALIFICACION FINAL POR AÑO
117 -----
118
119 ACCESS *THREE
120
121 DEFINE CAL-FIN NUMERIC*12 = MN-FIN + RA-FIN + RB-FIN +
122 RC-FIN + EN-FIN + CO-FIN + BU-FIN
123
124 SORT ON PERIODO ON EMP
125
126 REPORT SUMMARY
127 EMP CAL-FIN PERIODO
128

```

```

129
130 SET SUBFILE NAME FOUR AT EMP
131
132 GO
133
134 -----
135 |CALCULO DE LAS CALIFICACIONES FINALES DE LOS AÑOS
136 |-----
137 ACCESS *FOUR LINK TO EMPRESAS
138
139 PAGE HEADING TAB 3 SYSDATE
140 TAB 40 " SISTEMA DE ANALISIS EMPRESARIAL "
141 KEEP COLUMN HEADINGS
142
143 DEFINE C-76 NUMERIC*5
144 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1976
145
146 DEFINE C-77 NUMERIC*5
147 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1977
148
149 DEFINE C-78 NUMERIC*5
150 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1978
151
152 DEFINE C-79 NUMERIC*5
153 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1979
154
155 DEFINE C-80 NUMERIC*5
156 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1980
157
158 DEFINE C-81 NUMERIC*5
159 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1981
160
161 DEFINE C-82 NUMERIC*5
162 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1982
163
164 DEFINE C-83 NUMERIC*5
165 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1983
166
167 DEFINE C-84 NUMERIC*5
168 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1984
169
170 DEFINE C-85 NUMERIC*5
171 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1985
172
173 DEFINE C-86 NUMERIC*5
174 CAL-FIN IF PERIODO EQ 1986
175
176 SORT ON EMP
177
178 FOOTING AT EMP
179 CLAVE HEADING "EMPRESA"
180 C-76 SUB PIC "....." HEADING "1976" BUZ
181 C-77 SUB PIC "....." HEADING "1977" BUZ
182 C-78 SUB PIC "....." HEADING "1978" BUZ
183 C-79 SUB PIC "....." HEADING "1979" BUZ
184 C-80 SUB PIC "....." HEADING "1980" BUZ
185 C-81 SUB PIC "....." HEADING "1981" BUZ
186 C-82 SUB PIC "....." HEADING "1982" BUZ
187 C-83 SUB PIC "....." HEADING "1983" BUZ
188 C-84 SUB PIC "....." HEADING "1984" BUZ
189 C-85 SUB PIC "....." HEADING "1985" BUZ
190 C-86 SUB PIC "....." HEADING "1986" BUZ
191
192
193 REPORT SUMMARY EMP C-76 SUB C-77 SUB C-78 SUB C-79 SUB C-80 SUB
194 C-81 SUB C-82 SUB C-83 SUB C-84 SUB C-85 SUB C-86 SUB
195
196 SET SUBFILE NAME FIVE AT EMP
197
198 GO

```

199
200
201
202
203
204
205
206
207
208
209
210
211
212
213
214
215
216
217
218
219
220
221
222
223
224
225
226
227
228
229
230
231
232
233
234
235
236
237
238
239
240
241
242
243
244
245
246
247
248
249
250
251
252
253

MULTIPLICACION POR EL FACTOR DE AJUSTE PARA LOS A60S

ACCESS *FIVE
DEFINE F-76 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 76 0 "
DEFINE F-77 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 77 0 "
DEFINE F-78 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 78 0 "
DEFINE F-79 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 79 0 "
DEFINE F-80 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 80 0 "
DEFINE F-81 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 81 0 "
DEFINE F-82 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 82 0 "
DEFINE F-83 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 83 0 "
DEFINE F-84 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 84 0 "
DEFINE F-85 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 85 0 "
DEFINE F-86 NUMERIC(5) = PARM PROMPT *FACTOR PARA 86 0 "

DEFINE CAL-FIN NUMERIC(12) = C-76 * F-76 + C-77 * F-77
+ C-78 * F-78 + C-79 * F-79 + C-80 * F-80 + C-81 * F-81 +
C-82 * F-82 + C-83 * F-83 + C-84 * F-84 + C-85 * F-85 +
C-86 * F-86

SORT ON EMP
REPORT SUMMARY EMP CAL-FIN
SET SUBFILE NAME SIX AT EMP
GO

REPORTE FINAL DE CALIFICACIONES PARA LAS EMPRESAS

ACCESS *SIX LINK TO EMPRESAS
SORT ON CAL-FIN D
REPORT
COUNT NORESET HEADING "LUGAR DE LA EMPRESA" 3
CLAVE HEADING "EMPRESA" 3
CAL-FIN HEADING "CALIFICACION FINAL" PIC ".,*****"
GO

ACCESS *SIX
SET GRAPH DEVICE PRINTER
DEFINE CAL = CAL-FIN / 1000
FRANE X AXIS LABEL SMALL "EMPRESAS" Y AXIS LABEL "CALIFICACIONES"
GRAPH BAR CAL VS EMP
GO

ALGUNOS EJERCICIOS SOBRE FORMULAS.

INFLACION. (PAG. 60)

DATOS

SUSTITUCION

$IPC_t = 8.2$

$IPC_{t-1} = 4.1$

$8.2 - 4.1$

$$\frac{\quad}{4.1} = 1.0$$

POR LO TANTO LA INFLACION
CRECIO UN 100% CON RESPECTO
A $t-1$.

PRECIO DE UN TITULO ANTES DE SU VENCIMIENTO. (PAG. 61)

DATOS

SUSTITUCION

$V = 5000$

$D = .75$

$T = 48$

$5000(1 - (.75)(48)/360) = 4500$

ES DECIR A 48 DIAS DEL VEN-
CIMIENTO SE TIENE UN PRECIO
DE 4500

DESCUENTO DEL TITULO O UTILIDAD. (PAG. 62)

DATOS

SUSTITUCION

$V = 5000$

$p = 4500$

$5000 - 4500 = 500 = dc$

FACTOR DE ANUALIZACION. (PAG. 62)

DATOS

SUSTITUCION

$T = 48$

$360/48 = 7.5 = FA$

TASA DE DESCUENTO ANUAL. (PAG. 62)

DATOS

SUSTITUCION

$dc = 500$

$FA = 7.5$

$V = 5000$

$(500/5000)7.5 = .75 = d$

TASA DE RENDIMIENTO ANUAL(PAG.62)

datos

Sustitución

dc=500

$(500/4500)(7.5) = .8333 = \text{TRA}$

P= 4500

FA=7.5

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Anuarios Financieros y Bursátiles
(1977, 1978, 1979, 1980, 1981, 1982, 1983, 1984, 1985)
- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Orígenes de la Bolsa de Valores 1894-1975
Tomo I y II
- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Folletos Técnicos
(Terminología Bursátil)
(Las Sociedades de Inversión)
- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Información Financiera Trimestral de 1986
(De las empresas emisoras)
- Comisión Nacional de Valores
Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedad de
Inversión.
México, 1986
- Gujarati Damodar
Econometría
- Gutiérrez Alfredo F.
Los Estados Financieros y su Análisis.
Fondo de Cultura Económica (1982)
- Marmolejo González Martín
Inversiones: Práctica, Metodología, Estrategia y -
Filosofía.
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas
México, 1985.
- Nacional Financiera, S.N.C.
Revista: El Mercado de Valores
(Varios números)

Probursa, Casa de Bolsa

"Valor Hoy" (de la economía y el mercado financiero)
México. Octubre 1986 (Pág. 5)

Rummel, R.J.

Understanding Factor Analysis
Paper Publ. in Journal of Conflict Resolution.
Núm. 11 Pág. 444-481

Valores Bursátiles de México (Casa de Bolsa)

Notifinanzas. (Comentario Bursátil)
(Varios números)

Van Horne James C.

Fundamentos de Administración Financiera.
Edit. Prentice Hall Internacional. 1982.

Vuskovic Pedro

Los Instrumentos Estadísticos del Análisis Económico.
Centro de Investigación y Docencia Económica, A.C.
(CIDE) México.

Wonnacott, R.J. and T.H. Wonnacott

Introductory Statistics for Business and Economics
New York, John Wiley and Sons, Inc.

Yamane Taro

Estadística.

Sánchez Martínez María del Carmen

Alternativas de Inversión con Excedentes de Efectivo
en una Empresa Mercantil en una Época de Inflación
Aguda.
Universidad Iberoamericana
México. 1985

Medina Arellano Guillermo

Evolución y Perspectivas del Sistema Financiero Mexi-
cano Vía Mercado de Valores.
Tesis. UNAM. México. 1986