



300602  
42  
29

**UNIVERSIDAD LA SALLE, A.C.**

**ESCUELA DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

**INCORPORADA A LA U. N. A. M.**

**"EL MERCADO DE CAPITALES COMO ALTERNATIVA  
DE INVERSION"**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION**

**PARA OPTAR POR EL TITULO DE**

**LICENCIADO EN ADMINISTRACION**

**P R E S E N T A :**

**JORGE MARTIN RAMOS LANDERO**

**MEXICO, D. F.**

**OTOÑO 1986**



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.

# I N D I C E

## INTRODUCCION, HIPOTESIS Y OBJETIVO.

- I. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.
  - I.1. El Mercado de Valores.
  - I.2. Mercado Primario y Mercado Secundario.
  - I.3. El Mercado de dinero y sus instrumentos
    - I.3.1 Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
    - I.3.2 Aceptaciones Bancarias.
    - I.3.3 Papel Comercial.
    - I.3.4 Pagarés de la Tesorería de la Federación. (PAGAFES).
    - I.3.5 Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento.
    - I.3.6 Oro y Plata Amonedados.
  - I.4. El Mercado de Capitales.
  - I.5. El Inversionista.
    - I.5.1 Inversionistas Corporativos.
    - I.5.2 Inversionistas Institucionales.
    - I.5.3 Inversionistas de Rendimiento.
    - I.5.4 Inversionistas de Rendimiento y crecimiento.
    - I.5.5 El Especulador.
- II. ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA, FOMENTO Y APOYO AL MERCADO DE VALORES.

- II.1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- II.2. Banco de México.
- II.3. Comisión Nacional de Valores.
- II.4. Nacional Financiera, S.A.
- II.5. Instituto para el Depósito de Valores.
- II.6. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.
- II.7. Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C.
- II.8. Academia de Derecho Bursátil.

### III. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.

- III.1. Antecedentes.
- III.2. Situación Actual.
- III.3. Funciones.
- III.4. Organización.
- III.5. El Índice.
- III.6. El Salón de Remates.

### IV. INSTRUMENTOS BURSATILES.

- IV.1. Rendimiento variable, Acciones.
- IV.2. Tipos de Acciones.
  - IV.2.1 Acciones Ordinarias o Comunes.
  - IV.2.2 Acciones Preferentes.
  - IV.2.3 Acciones Preferentes Acumulativas.
  - IV.2.4 Acciones Preferentes convertibles.
  - IV.2.5 Acciones Preferentes no Acumulativas.
  - IV.2.6 Requisitos de Inscripción.

IV.2.7 Certificados de Aportación Patrimonial.

IV.3. Rendimiento Fijo.

IV.3.1 Petrobonos

IV.3.2 Obligaciones

IV.3.3 Bonos de Indemnización Bancaria (BIB's).

IV.3.4 Bonos Bancarios de Desarrollo

V. TRANSACCIONES DE COMPRA Y VENTA DE VALORES EN LA  
BOLSA MEXICANA DE VALORES.

V.1. Por su forma de Contratación.

V.1.2 Por orden en firme.

V.1.3 De viva Vos.

V.1.4 Cruzada o de Registro.

V.1.5 De Cama.

V.2. Por su forma de Liquidación.

V.2.1 De Contado

V.2.2 A Plazo.

V.2.3 A Futuro.

VI. LA INTERMEDIACION BURSATIL DE LAS CASAS DE BOLSA.

VI.1. Organización.

VI.2. Servicios.

VI.2.1 Promoción.

VI.2.2 Operación.

VI.2.3 Finanzas Corporativas.

VI.2.4 Análisis.

**VI.3. Las Sociedades de Inversión.**

**VI.3.1 Sociedades de Inversión Comunes.**

**VI.3.2 Sociedades de Inversión de Renta Fija.**

**VI.3.3 Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo.**

**VII. ANALISIS COMPARATIVO DE RENDIMIENTOS EN 1986.**

**VII.1. Instrumentos del Sistema Financiero Bancario.**

**VII.2. Instrumentos del Sistema Financiero no Bancario.**

**CONCLUSIONES Y RECOMENDACION.**

**GLOSARIO BURSATIL.**

**BIBLIOGRAFIA.**

## INTRODUCCION

A pesar de que en los últimos años la actividad de la -- Bolsa Mexicana de Valores ha cobrado un crecimiento inusitado, tan solo un pequeño grupo de ahorradores conoce plenamente el funcionamiento y las ventajas que ofrece el invertir en el -- Mercado de Valores.

Cuantificar e identificar a ese grupo es muy difícil, -- sin embargo no es ya nada raro escuchar todo tipo de comentarios, buenos y malos, respecto a las inversiones en valores.

Es por esta razón que actualmente es necesario que el in versionista aprenda a invertir correctamente y a cuidar de su inversión en forma adecuada, analizando la información en fun ción de sus propios objetivos.

### Objetivo:

El objetivo del presente trabajo es el de establecer las bases de conocimiento necesarias para que los inversionistas puedan elegir los instrumentos adecuados del Mercado de Capitales en sus decisiones de inversión.

## HIPOTESIS

La Hipótesis con la que suponemos nuestro trabajo es que existen instrumentos en el Mercado de Valores conocidos como Instrumentos del Mercado de Capitales que ofrecen confianza, altos rendimientos y liquidez, y que se operan dentro de un mercado perfectamente regulado y establecido.

Empiezo mi trabajo con la finalidad de ofrecer un panorama general de lo que es el Mercado de Valores, las autoridades, los antecedentes y los instrumentos de inversión, para posteriormente describir las operaciones que efectúan los intermediarios y los demás servicios que éstos ofrecen.

Los conocimientos adquiridos por mí en la carrera de Licenciado en Administración me han servido para poder actuar como intermediario y asesor de inversiones en una Casa de Bolsa, donde la función social del administrador es brindar todo su apoyo y capacidad técnica en la maximización de los recursos monetarios del público inversionista.



## I. EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

El Sistema Financiero Mexicano es el conjunto de Organizaciones e Instituciones que generan, recojen, administran, orientan y dirigen tanto el ahorro como la inversión dentro de una unidad político-económica, y constituye el gran mercado en donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios.

Las Instituciones que operan en el sistema financiero mexicano se clasifican en dos grandes subsistemas que son el Bancario y el no Bancario.

Dentro del Sistema Financiero Bancario encontramos a las sociedades nacionales de crédito principalmente y sus funciones son el depósito, el ahorro y las actividades fiduciaria y crediticia en sus diversas modalidades.

En el Sistema financiero no bancario encontramos a todas las instituciones del mercado de valores, a la Bolsa Mexicana de Valores, a las Casas de Bolsa, a las Aseguradoras, a las Arrendadoras y a las demás instituciones auxiliares de crédito.

### I.1 EL MERCADO DE VALORES.

Un mercado se entiende como el lugar donde se encuentran organizadamente oferentes y demandantes para llevar a cabo --

sus negociaciones e intercambio. El mercado de valores es el que permite la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

En su conjunto este mercado lo componen las instituciones, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta de los valores mencionados, en donde la oferta se compone por el conjunto de títulos emitidos tanto por el sector público como por el privado, y la demanda se constituye por los fondos disponibles para inversión, tanto de personas físicas como morales.

La Ley que actualmente rige este mercado es la Ley del Mercado de Valores que fué expedida por el Lic. Luis Echeverría Alvarez el 2 de enero de 1975.

#### 1.2. DEFINICION DEL MERCADO PRIMARIO.

##### DEFINICION DEL MERCADO SECUNDARIO.

**Mercado Primario.-** Es el conjunto de compradores iniciales de nuevos valores y es el mercado que tienen los valores para una oferta primaria o sea aquellos pertenecientes a una entidad que se colocan por primera vez.

**Mercado Secundario.-** Es el conjunto de compradores que sustituyen a los primeros tenedores de los títulos brindando

así facilidades para que los títulos tengan liquidez.

### **I.3. MERCADO DE DINERO Y SUS INSTRUMENTOS.**

Es el conjunto de ofertas, demandas y transacciones sobre fondos a corto plazo (no mayor a un año aunque generalmente - es de uno a noventa días).

La oferta se compone de los fondos que se depositan a corto plazo en espera de ser realizados, la demanda se compone - de aquellos fondos que se requieren para el mantenimiento equilibrado de los flujos de efectivo. Las transacciones se llevan a cabo mediante los siguientes instrumentos:

#### **I.3.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES).**

Son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los títulos físicos se encuentran siempre depositados en el Banco de México que a su vez actúa como agente colocador y de redención exclusivo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Los CETES se operan con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal y el rendimiento del inversionista consiste

en la diferencia entre el precio de compra y el de venta.

Este instrumento fué introducido en 1978 como una alternativa de inversión de fondos a corto plazo con liquidez al instante, además de ser un instrumento de captación del gobierno federal y en menor grado una herramienta de control del circulante.

Las emisiones de CETES se hacen cada semana y pueden ser a distintos plazos que generalmente son de 28, 91 y 180 días, aunque la ley permite que el plazo máximo sea de un año.

Los CETES emitidos son colocados mediante subasta entre las casas de bolsa interesadas en obtener posición, éstas, a su vez, los colocan entre el público inversionista que desea invertir en este instrumento.

El mecanismo de inversión se basa en la tasa de descuento prevaleciente en el mercado por cada emisión. Cuando el inversionista compra CETES paga un precio inferior a su valor nominal (Bajo Par) que hasta la fecha sigue siendo de \$10,000.

El precio de compra se obtiene mediante la tasa de descuento ya mencionada y que podemos definir como un porcentaje que, aplicado al valor nominal, nos indica la cantidad de pesos que se debe descontar a los CETES para conocer el precio.

Para obtener el precio debemos seguir la siguiente fórmula:

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

Donde: P = Precio

VN = Valor Nominal

d = Tasa de Descuento

T = Plazo en días

360 = Año comercial en México.

D = Descuento

Por ejemplo: Si la tasa de descuento (d) es 82.98% y los días por vencer (T) son 91 entonces el precio será de

$$P = 10,000 - \left( 10,000 \times .8298 \times \frac{91}{360} \right) = \$7902.45$$

Para obtener el rendimiento relacionamos la utilización de la inversión con la inversión original (el precio) en la siguiente fórmula:

$$Y = \frac{VIN - P}{P} \times \frac{360}{T}$$

Si el precio es \$7902.45 por cada certificado y el plazo es de 91 días

$$Y = \frac{10,000 - 7902.45}{7902.45} \times \frac{360}{91} = 105\%$$

El anterior ejemplo indica que si el inversionista deja intacta su inversión durante 91 días obtendrá como premio el 105% de rendimiento anualizado, pero si el inversionista opta por retirarse antes del vencimiento la tasa de descuento de -

la venta será de distinta de acuerdo a las condiciones prevalentes en el mercado en el momento de hacerse la operación.

También existen aparte de la operación de compra-venta ya mencionada, otras dos operaciones que se pueden realizar con CETES y son:

**El Reporto:** Es una operación exclusiva para personas morales en la cual la Casa de Bolsa vende CETES a su clientes - comprometiéndose la primera a recomprar los títulos después de un plazo acordado. El cliente por su parte, se obliga a vender, al finalizar el plazo acordado, los mismos títulos a la Casa de Bolsa y recibir a cambio el precio pagado previamente, más un premio preestablecido. El plazo no puede ser menor de 3 días ni mayor de 45.

Se puede decir que el Reporto es una operación diseñada para las tesorías de empresas que generalmente manejan volúmenes muy grandes de excedentes y que para mantener los flujos de efectivo de acuerdo a lo presupuestado conocen de antemano la fecha precisa en que se debe de disponer.

**El Préstamo:** En esta operación la Casa de Bolsa solicita a su cliente le preste sus CETES a cambio de un premio adicional en la inversión. La Casa de Bolsa a su vez procede a venderlos o a reportarlos con otros clientes de la misma Casa de Bolsa.

### I.3.2 ACEPTACIONES BANCARIAS.

Son letras de cambio giradas a una fecha determinada por una sociedad mercantil pequeña o mediana establecida en el -- país a su propia orden y aceptadas por instituciones de Banca Múltiple con base a créditos que la Banca concede a las empresas emisoras. Dichos documentos quedan endosados en blanco y en poder de la institución aceptante, para así facilitar su colocación y operación a través de Casas de Bolsa entre el público inversionista.

El hecho de ser aceptadas por una institución bancaria - equivale a estar avalados por ésta última.

Los plazos no pueden exceder a un año, aunque generalmente no exceden de 90 días.

Esta alternativa de inversión fue introducida en 1981, - su colocación, operación y redención son estrictamente vigilados por la Comisión Nacional de Valores. Usualmente su valor nominal es de \$100,000.- y también se operan a descuento al igual que los CETES

### I.3.3 PAPEL COMERCIAL

Son pagarés documentados a corto plazo sin garantía específica, emitidos por grandes empresas y adquirido casi exclusivamente por personas morales.

El emisor busca financiar su capital de trabajo con un ba

jo costo de los recursos obtenidos mientras que el inversionista obtendrá rendimientos mayores al promedio del mercado.

El papel comercial se representa por pagarés en los que se señala a la Casa de Bolsa que efectue la colocación como beneficiaria de los mismos, su plazo no podrá exceder de 91 días, y su valor nominal es generalmente de \$100,000.- o sus múltiplos. Su operación es a descuento y al igual que los instrumentos ya mencionados su operación en Casas de Bolsa no causa una comisión específica sino que son sujetos a un diferencial en las tasas en cada transacción.

Actualmente debido a la escasez de crédito tan aguda, este instrumento ha tenido mucha aceptación entre las empresas y los inversionistas del mercado de dinero, destacando las operaciones en las que las Casas de Bolsa no actúan por cuenta propia ni prestan servicios de depósito y administración de los títulos, conocido como el del papel comercial extrabursátil.

Este mercado proporciona facilidad para la obtención de financiamiento a costo razonable para las empresas así como una alternativa más para el inversionista y el fortalecimiento del mercado de valores.

#### I.3.4 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFES)



Son títulos denominados en moneda extranjera y liquidables en moneda nacional, al tipo de cambio de equilibrio publicado el día de liquidación de los mismos.

Estos instrumentos de reciente aparición (21 de agosto - 1986) y de futuro incierto, tienen como plazo máximo 6 meses y mínimo 1 día, su valor nominal es de \$1000 dólares por título y su operación es a descuento, es decir, abajo de su valor nominal. En este caso los posibles adquirientes ya sean personas físicas o morales lo pueden hacer en casas de bolsa o en instituciones de crédito.

Su operación considera el rendimiento anual esperado en inversiones en dólares así como el tipo de cambio de equilibrio que se publica en el Diario Oficial.

Ejemplo: Si el rendimiento esperado en dólares fuera el 5.50% anual, la tasa de descuento sería de 5.43% que, a 180 días equivaldría a 2.68% de descuento, es decir, se compraría cada título a 973.24 dólares, y suponiendo que el tipo de cambio de equilibrio al momento de la compra estuviera en \$732.- pesos por dólar pagaría \$712,411.68 pesos.

Al término de la inversión (180 días) se recibirá el valor nominal (1000 dólares) y si en ese período se mantiene un deslizamiento de \$2.20 pesos diarios, el tipo de cambio sería de \$1,128.- pesos por dólar. Por lo tanto, recibiría por cada PAGAFE \$1,128,000.- pesos que dividido entre su costo (712.411.68

pesos) nos daría un rendimiento de 58.30% y de 116.60% anualizado.

El atractivo de este instrumento disminuye por utilizarse como base un tipo de cambio "controlado" y no por uno que refleje la oferta y demanda de un mercado libre, así como por los altos rendimientos que se garantizan en otros instrumentos.

#### I.3.5 PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

Son pagarés documentados por una institución de crédito a nombre del inversionista en los que se consigna una fecha de liquidación única al vencimiento de intereses y capital.

Este instrumento surgió en 1984 para darle a la Banca Nacionalizada un instrumento que pudiera equipararse con los CETES, sin embargo siempre ha carecido de un mercado secundario efectivo para su negociación en el mercado de dinero.

Su absoluta no liquidez a 3, 6, 9 y 12 meses lo hacen ser un instrumento en el que el inversionista no tiene mayor opción que aceptar una tasa de intereses que no cambia durante la inversión a pesar de que éstas pueden modificarse cada semana para nuevas inversiones.

### I.3.6 ORO Y PLATA AMONEDADOS.

A pesar de que desde septiembre de 1982, cuando se implan tó en México el control de cambios, las operaciones con oro y plata amonedados fueron suspendidas en bolsa, conviene hacer mención de ellas ya que existe la posibilidad de que vuelvan a autorizarse.

En los mercados internacionales las transacciones con estos metales tienen una gran importancia porque en ellos se re fleja el equilibrio del Sistema Monetario Internacional con todos sus efectos.

En las operaciones de oro y plata se utilizaban como uni dades de medida de operación el centenario y la onza troy respectivamente.

Las operaciones se llevaban a cabo a través de bolsa entre Casas de Bolsa por cuenta de clientes o directamente en casas de bolsa en sus oficinas por parte del público, en "ope ra ciones de ventanilla".

Las cotizaciones se fijaban diariamente considerando aqu ellos movimientos que se registraban en las transacciones de bolsa, así como la custodia se podía realizar en el INDEVAL - como se acostumbra en otros valores.

Las operaciones que se realizaban se difundían a través de boletines de información que incluía a las "operaciones de

piso" en bolsa y a las de "ventanilla".

Es muy posible que en el futuro sean adoptadas otras políticas de control y que vuelva a existir un mercado libre de metales.

#### I.4. EL MERCADO DE CAPITALS.

El Mercado de capitales es el punto de concurrencia de fondos provenientes de las personas, de las empresas o del gobierno con demandantes que lo solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo por lo que la oferta y demanda de dichos recursos es a largo plazo.

La institución básica de este mercado es la intermediación bursátil, la cual conjuntamente con la Bolsa Mexicana de Valores, dan oportunidad a las empresas privadas o públicas para captar recursos a través de la colocación vía la emisión de acciones, obligaciones y otros instrumentos bursátiles o del gobierno federal con instrumentos como los petrobonos y los bonos de indemnización bancaria, para ofrecerlos en ambos casos a los inversionistas.

En este mercado también se incluyen los préstamos a largo plazo (hipotecarios, Refaccionarios y de Habilitación o Avío y las emisiones de bonos financieros e Hipotecarios) aun que en el presente trabajo veremos en otro capítulo por sepa-

rado más adelante las características de los instrumentos cuya operación se realice a través de bolsa.

Como se puede observar la diferencia fundamental entre - el mercado de dinero y el mercado de capitales es el plazo. - El tiempo es el único criterio de diferenciación donde a corto plazo se refiere a mercado de dinero y a largo plazo al mercado de capitales, ambos forman una parte importante del mercado de valores, donde sólo falta analizar a los inversionistas.

#### I.5. EL INVERSIONISTA.

La definición de inversionista es "cualquier persona física o moral que aporta sus recursos financieros con el propósito de obtener algún beneficio futuro" (1) pero en la práctica cualquier persona que gana más de lo que gasta es un inversionista, porque el sobrante o excedente forzosamente los canaliza, consciente o inconscientemente, a algún fin específico a cualquier plazo.

El inversionista considera el conjunto de valores y títulos de su propiedad el cual se conoce como una cartera de valores que variará de acuerdo a las decisiones que tome él mismo y su asesor en función del tipo de inversionista que se trata.

---

(1) "Prontuario Financiero y Bursátil", Gonzalo Cortina Ortega 1976. Ed. Trillas Pág. 99.

El inversionista considera el conjunto de valores y títulos de su propiedad el cual se conoce como una cartera de valores que variará de acuerdo a las decisiones que tome él mismo y su asesor en función del tipo de inversionista que se trate.

He tratado de describir los mercados y algunas alternativas de inversión en México con lo que espero podremos identificar los distintos tipos de inversionistas que existen.

#### I.5.1 INVERSIONISTAS CORPORATIVOS.

Se refiere a las que realizan las empresas que pueden ser de largo plazo (en plantas, equipo, oficina, acciones en subsidiarias, etc...) en activos fijos, o puede realizarse a corto plazo al invertir los excedentes de el presupuesto del flujo de efectivo o tesorería en instrumentos de mercado de dinero.

#### I.5.2 INVERSIONISTAS INSTITUCIONALES.

Son aquellos que la ley les permite invertir parte de sus recursos en el mercado de valores, al que le da base y estabilidad por su volumen tan significativo y el plazo largo de su inversión.

Actualmente la inversión institucional comprende a:

- Fondos de ahorros.
- Fondos de pensiones o jubilaciones de personal y de primas de antigüedad.
- Fondo México.
- Nacional Financiera, S.A.
- Sociedades de inversión.
- Fideicomisos para la promoción bursátil.
- Fondo de contingencia en favor de los inversionistas del mercado de valores.
- Instituciones de crédito, de seguros y de fianzas.

Actualmente las inversiones institucionales representan más del 30% del volumen de operación en mercados tan sofisticados como el de Wall Street.

### I.5.3 INVERSIONISTAS DE RENDIMIENTO.

Es aquél que espera una utilidad aceptable con el máximo grado de seguridad y liquidez posibles.

La seguridad puede influir en el precio o en el rendimiento del instrumento, ésta se aprecia en la calidad de el emisor y su trayectoria en el pasado.

Generalmente este inversionista vive del producto de su dinero por lo que comunmente han sido llamados "rentistas" o "inversión de viudas".

El factor liquidez también se distingue con este tipo de inversionista porque en algunas personas físicas o empresas las necesidades de dinero en efectivo pueden ser urgentes por lo que la fácil y pronta realización de los valores ya sean acciones, petrobonos, u obligaciones es muy importante.

El factor rendimiento completa las características de este inversionista, sin embargo, no siempre conocerá de antemano el rendimiento que va a recibir, debido principalmente a las fluctuaciones en los precios en algunos instrumentos como -- las obligaciones y los petrobonos que aunque pequeñas si perjudican el rendimiento de los mismos.

Cabe destacar que no se puede considerar una redituabilidad como real mientras estas continúan en la cartera de valores sino que al liquidarse se realizan o toman las utilidades reales por lo que es más difícil establecer un rendimiento -- promedio aproximado en estos casos.

#### I.5.4 INVERSIONISTAS DE RENDIMIENTO Y CRECIMIENTO.

A este tipo de inversionista también le interesa mantener los factores de seguridad, liquidez y rendimiento pero el pensamiento y sus posibilidades se orientan a permanecer como tenedor de las acciones que más le agraden. Debido a que no prevé la utilización de su capital invertido ni el producto del mismo para subsistir, sólo trata de incrementar su dinero a -



una tasa atractiva que lo proteja de inflación y devaluaciones con un alto grado de seguridad para proteger sus ahorros además de gozar de cierta liquidez que le permita disponer de su inversión en caso necesario.

Generalmente este inversionista busca adquirir acciones conocidas como "blue chips" que son los títulos de empresas con un buen historial en el mercado, con prestigio excelente y con una política de dividendos y de crecimiento sanos aparte de gozar de excelente estructura financiera. Sin embargo, el hecho de invertir en este tipo de valores de ninguna manera implica que el rendimiento, la seguridad y la liquidez se mantendrán en el mismo nivel por lo que es necesario vigilarlos constantemente y mantener abierta la posibilidad de venderlos y adquirir otro instrumento.

#### **I.5.5 EL ESPECULADOR.**

Es aquel que busca obtener un lucro a diferencia del inversionista que busca un rendimiento, la especulación se realiza a corto plazo para realizar las utilidades. Puede decirse que el especulador es un jugador al azar y aunque si se presenta en la bolsa no es su esencia misma ni la mayoría.

La euforia que provoca impaciencia para lucrar, duplicar, triplicar o multiplicar lo más rápido con el menor esfuerzo hacen a cualquier persona débil de carácter y presa de rumores

y desconocimiento víctimas de especuladores.

Lo más negativo es que estos especuladores han logrado - crear una imagen desvirtuada del mercado de valores por lo que mucha gente siempre lo asocia inconscientemente con riesgo y operaciones sucias lo cual observando el resto y la gran mayoría de inversionistas, es completamente falso.

Independientemente de el tipo de inversión que se piense hacer, es necesario conocer los siguientes factores para elaborar la estrategia de inversión a seguir.

- El monto involucrado
- El objetivo perseguido
- El temperamento del inversionista
- La edad
- La posición económica
- El poder de decisión del inversionista
- El riesgo

Conociendo estos datos es fácil identificar las características de cada inversionista y así apoyarse en su asesor para tomar la decisión adecuada.

## II. ORGANISMOS DE REGULACION, VIGILANCIA, FOMENTO Y APOYO AL MERCADO DE VALORES.

Sin duda uno de los elementos que han propiciado el acelerado desarrollo del mercado de valores de 1975 a la fecha, ha sido la seguridad con la que se manejan las diversas operaciones y los recursos de los inversionistas enmarcado por un amplio sistema legal y por la intervención de dependencias oficiales que han tomado a su cargo la promoción y estímulo del mercado de valores mexicano.

### II.1. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO.

Como Órgano de suprema autoridad en la política monetaria y crediticia del país la SHCP es la máxima autoridad en el sistema financiero mexicano.

Específicamente a la Dirección General de Seguros y Valores de la misma Secretaría, le corresponde proponer las políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de seguros y valores; ejercer las facultades que las leyes y reglamentos aplicables a tales materias atribuyan a la SHCP; resolver los asuntos relacionados con la aplicación de las mismas; vigilar y evaluar la ejecución de las políticas a que se hizo referencia; y representar a la SHCP en sus relaciones con la Comisión Nacional de Valores.

De las actividades relacionadas con el mercado de valores que se señalan dentro del reglamento de la SHCP, están las siguientes:

- Otorgar y revocar concesiones para el ejercicio de la banca y crédito; para la constitución y operación de instituciones de seguros y fianzas, sociedades de inversión y bolsas de valores; así como las autorizaciones y concesiones relativas a la constitución de grupos financieros y bancos múltiples.

- Designar al presidente de la Comisión Nacional de Valores.

Ley del Mercado de Valores le confiere a la SHCP con respecto a las bolsas de valores las siguientes facultades:

- Otorgar concesiones
- Autorizar operaciones distintas a las que marca la Ley
- Aprobar el acta constitutiva y estatutos así como modificaciones; con dicha aprobación se podrá inscribir en el Registro Público de Comercio sin necesidad de mandamiento judicial.

- Señalar operaciones que sin ser concertadas en casa, deben considerarse como realizadas por los socios de la misma.

- Revocar concesiones

- Aprobar el arancel de las Bolsas de Valores.

Por otra parte, la ley del Mercado de Valores le ha confiado a la SHCP con respecto a los agentes y casas de Bolsa las

siguientes facultades:

- Autorizar a personas distintas a las sujetas de la ley:
- Autorizar las expresiones "Agente de Valores", "Casa de Bolsa", "Bolsa de Valores" y otras semejantes.
- Señalar las actividades que se consideran como incompatibles con la de intermediario de valores persona física.
- Autorizar, mediante disposiciones de carácter general, actividades análogas o complementarias a las que expresamente señala la ley para los agentes de valores personas morales.
- Señalar los títulos de crédito con los que podrán operar, los agentes de valores personas morales.
- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracciones a la ley y a las disposiciones emanadas de ella.

Dentro de las facultades que confiere la ley del Mercado de Valores a la SHCP en relación a la Comisión Nacional de Valores, se encuentran entre otras, las siguientes:

- Designar tres representantes de la junta de gobierno de la CNV, uno de los cuales será el presidente de la misma y nombrar a otros tres entre personas con conocimiento en la materia.
- Aprobar los presupuestos de ingresos y egresos de la CNV para nombrar un auditor de la misma.
- Establecer las cuotas con las que se cubren los gastos de la CNV, así como a los emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Dentro de las facultades que le confiere la ley del Mercado de Valores a la SHCP en relación al Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), se encuentran entre otras las siguientes:

- Señalar los títulos que podrá recibir el INDEVAL.
- Designar un representante en el Consejo Directivo.
- Porponer al consejo directivo una terna de donde se elegirá al Director General del INDEVAL.
- Aprobar los cargos por servicios que preste el INDEVAL
- Designar al auditor externo del Instituto.

## II.2. BANCO DE MEXICO.

Las facultades que la ley orgánica y la del Mercado de Valores confiere a esta entidad en relación al Mercado de Valores son las siguientes:

- Comprar y vender certificados de Tesorería, obligaciones o bonos del Gobierno Federal o títulos o valores necesarios a su objeto y efectuar reportos con los mismos.
- Formará la comisión de cambios y valores para reglamentar las normas que han de regir las operaciones de compra y -- venta de oro y plata, y determinará la proporción de divisas - que con relación al oro deberá haber en la reserva.

Respecto a su participación en el mercado:

- Los agentes de valores personas morales solo podrán re-

cibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores para realizar actividades por cuenta propia.

### II.3. COMISION NACIONAL DE VALORES.

Este es el organismo base de la ley del Mercado de Valores que tiene las siguientes funciones:

- La inspección y vigilancia del funcionamiento de los agentes y bolsas de valores, así como de los emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

- Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a la presente ley así como a sanos usos o prácticas de mercado.

- Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por bolsa, de las operaciones con ttu-- los inscritos que efectúan los agentes de valores.

- Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes con los sanos usos y prácticas bursátiles.

- Intervenir administrativamente a los agentes y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias.

- Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que realicen operaciones de intermediación en el Mercado de Valores sin la autorización correspondiente o que efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediario.

- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del INDEVAL.

- Dictar disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas morales y las Bolsas de Valores en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

- Formar la estadística nacional de valores; hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores; ser órgano de consulta del gobierno federal y de los organismos descentralizados en materia de valores. Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios; dictar las normas de registro de operaciones; determinar los días en que -- agentes y bolsas de valores pueden suspender sus operaciones; actuar a petición de las partes como árbitro o conciliador en conflictos por operación de valores; proponer a la SHCP la imposición de sanciones por infracciones a la presente ley.

La organización se compone de la junta de gobierno, la presidencia de la CNV y el comité consultivo.

La junta de gobierno está integrada por once vocales. La SHCP designará cuatro vocales, uno de los cuales será el presidente de CNV. La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial,



el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional Financiera, S.A. designarán un vocal cada una, además la SHCP designará los tres vocales restantes entre personas con conocimiento bursátil, financiero, o industrial.

La presidencia se encargará de llevar a cabo las funciones que marca la ley del Mercado de Valores en aspectos administrativos así como de ejecutar las resoluciones que se tomen en la junta de gobierno.

El Comité Consultivo lo forman el Subsecretario de la Banca Nacional, los presidentes de Concamin, de la Bolsa Mexicana de Valores, de la Asociación de Casas de Bolsa, de la CONCANACO, de la Asociación Mexicana de Bancos y de la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros y el objetivo principal es de servir como órgano de consulta.

#### II.4. NACIONAL FINANCIERA, S.A.

Este organismo aparece por decreto presidencial en el año de 1934 y desde entonces ha apoyado el desarrollo del mercado de valores mediante las siguientes funciones:

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

Y muy particularmente en las siguientes:

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

La administración es llevada en un consejo y un director general los cuales se sujetan a la ley orgánica de La Nacional Financiera, con la finalidad de actuar como promotora del Mercado de Valores a fin de canalizar recursos además de realizar las operaciones de banca de depósito, de ahorro y de crédito hipotecario.

#### II.5. INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL).

Aparece por decreto presidencial el 28 de abril de 1978 y mediante una adición a la ley del Mercado de Valores el 12 de mayo del mismo año aparece publicado en el Diario Oficial de la Federación como un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propios.

La creación de este instituto obedeció a que era necesario un organismo para controlar los cada día más grandes volúmenes de transacciones de valores, de esta forma en octubre de 1979 el instituto empezó a recibir títulos para su depósito y la Comisión Nacional de Valores obligó, mediante una circular, a los agentes de valores a depositar en el instituto -

los títulos que tengan por cuenta propia o ajena. Sólo aquellos agentes de valores con carácter de Sociedades Anónimas podrán proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el INDEVAL.

El objetivo principal del INDEVAL es prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

El sistema utilizado busca facilitar y garantizar la amplia circulación de los títulos que se ofrecen en el mercado y es mediante asientos contables dentro del instituto, sin ser necesario el traslado físico de los títulos.

De esta manera, al inmovilizar los valores, los agentes sólo dan aviso al instituto de las operaciones que realizan y cotejan diariamente la tenencia o posición con la del instituto. También así se facilita al instituto la función de compensar y liquidar cuentas entre depositantes, así como para llevar la administración de los valores por cuenta de sus clientes.

También se busca que la implantación de éste mecanismo de control permita la realización de ofertas públicas en condiciones de mayor seguridad y firmeza así como facilidad a los emisores de títulos al brindarles la opción de colocar grandes volúmenes a el menor costo.

Las principales funciones del INDEVAL son:

- Ser depositario de las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa y que reciba de agentes de valores, personas morales, de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas y de sociedades de inversión.

- Recibir títulos o documentos distintos a los indicados cuando lo establezcan otras leyes o sean señalados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Administrar los valores que se entreguen para su depósito.

- Prestar servicio de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto a los valores materia de depósito.

- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.

- Llevar a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes.

- Dar fé de los actos que realice el ejercicio de las funciones a su cargo.

## II.6. ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA, A.C.

La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. nació en 1980 bajo la iniciativa de algunas Casas de Bolsa con la idea de conjuntar mediante esta organización al gremio bursátil.

Los objetivos principales de esta asociación son:

- Contribuir a mantener la buena imagen de las Casas de Bolsa frente al público en general.

- Dar el apoyo técnico necesario para lograr la consolidación administrativa de los agremiados.

- Promover un mayor ámbito de operaciones para las casas de Bolsa mediante la búsqueda de nuevos instrumentos, nuevos mercados, nuevas funciones.

- Difundir ampliamente los servicios y las posibilidades de las casas de Bolsa, así como del Mercado de Valores.

- Mantener una adecuada comunicación entre los miembros de la Asociación y las autoridades competentes.

- Formar comités de estudio sobre materias bursátiles integrados por expertos de las Casas de Bolsa para proponer, discutir e implementar nuevos instrumentos y medidas en favor del desarrollo del Mercado de Valores.

## II.7. INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE CAPITALES, A.C.

El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. fué creado en 1980 bajo el nombre de Asociación Mexicana de Capa-

citación Bursátil con el objetivo de desarrollar y difundir el conocimiento del Mercado de Capitales y del Mercado de Valores en general, también se ocupa de promover la formación de recursos humanos calificados en las actividades del Mercado de Capitales así como realizar estudios e investigaciones sobre el mercado y difundir nuevas técnicas bursátiles.

Para lograr esto el Instituto patrocina, organiza y promueve cursos, seminarios, conferencias, reuniones de estudio, concursos y diversos eventos que tengan por objeto el estudio y difusión del Mercado de Valores.

Está formado por integrantes del gremio bursátil, sin fines de lucro ni carácter económico.

#### II.8. ACADEMIA DE DERECHO BURSÁTIL.

La Academia de Derecho Bursátil se creó el 28 de julio de 1979 para agrupar a aquellos licenciados en derecho interesados en estudiar esta rama del derecho mercantil que hasta ese momento poco se le conocía.

El objetivo de la Academia es el estudio, la divulgación y la investigación del derecho bursátil con la publicación respectiva de los resultados y la organización de eventos de alto nivel técnico por lo que los estudios han cobrado mucha importancia.

### III. BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

#### III.1. ANTECEDENTES.

El origen de lo que hoy conocemos como intercambio bursátil lo encontramos en las antiguas civilizaciones de los mercados griegos y romanos con locales como fóruns y basílicas - en donde en Roma aparece el "Colegio Mercatorum".

Al transcurrir el tiempo, después de la caída del imperio romano, durante la Edad Media, aparecieron nuevos sistemas de producción con frecuentes intercambios comerciales.

En el siglo XVI la organización de los negocios en forma de gremios impulsó el crecimiento industrial y comercial. Poco después las primeras formas de "Sociedades Anónimas" aparecieron primero para financiar proyectos de inversión para la banca, los seguros y la navegación para posteriormente en el siglo XIX a empresas mercantiles; industriales y mineras.

Es entonces cuando los gobiernos de Francia, Inglaterra y España dentro de sus ambiciosos planes de expansión, buscaron financiarse mediante la emisión y colocación de cuantiosos bonos de deuda, a través de los primeros Mercados de Valores entre los banqueros de la época.

Se debe destacar que aquellos mercados insipientes no eran permanentes y que las operaciones no se reglamentaban sino --

que se realizaban al aire libre en barrios o callejones donde los interesados se acostumbraron a reunir con frecuencia. Por ejemplo en Londres: Change Alley; Nueva York; bajo el árbol Buttonwood; Paris: Rue Quincapois, México: Plateros (hoy Made ro).

A partir del siglo pasado se organizaron formalmente varias Bolsas en distintas partes del mundo, entre las cuales - destacan:

La Bolsa de Amsterdam; fundada en 1611 lo que la hace - la más antigua, negoció no sólo valores sino también se reali- zaban transacciones con cereales, piedras preciosas y armamen- to. Hasta antes de la Primera Guerra Mundial se cotizaban -- cerca de tres mil valores, la mayoría pertenecientes a extran- jeros.

La Bolsa de Londres: Sin duda alguna representa el creci- miento y desarrollo económico británico así como su sofistica- do sistema financiero. A mediados del siglo XIX a través de ésta Bolsa, se formaron los capitales que demandaba la indus- trialización y el desarrollo de la marina, de los ferrocarriles, de los textiles, del hierro y del acero para la explota- ción de las colonias.

Los resultados fueron que los pequeños ahorradores indi- viduals se transformaron en ricos magnates y que los ingle- ses adquirieron confianza en la inversión en valores. También



COMO consecuencia se impulsó el desarrollo económico de países como Estados Unidos, Canadá, Australia, India y Argentina.

Cabe señalar que a diferencia de las demás Bolsas europeas, la Bolsa de Londres ha sido y es una institución privada.

La Bolsa de París: En los años de 1807 y 1816 se expedieron decretos en los que se limitaban el número de personas que podían ejercer la profesión de corredor de valores independientemente de que ésta Bolsa no fuera tan importante en el desarrollo económico de su país.

La Bolsa de Berlín: Siempre se operaron exclusivamente valores alemanes con ingerencia directa del gobierno en sus actividades.

La Bolsa de Nueva York: Se organizó en 1792 y se consolidó a partir de 1817.

Hasta la Primera Guerra Mundial los recursos se canalizaban al desarrollo de ferrocarriles, de varios sectores industriales; de la banca, de los seguros y del comercio en general, es decir a actividades de carácter privado. Sin embargo, a partir de la emisión y colocación de bonos gubernamentales de guerra se reactivó el mercado hasta adquirir una importancia tal de ligarse completamente a la economía norteamericana.

Hoy es el mercado de valores más importante del mundo.

En América Latina destacan las siguientes:

Bolsa de Comercio de Buenos Aires: Se creó en 1854 bajo iniciativa de alrededor de 150 personas que se reunieron en un local de la Cámara Comercial.

Se negociaban títulos del gobierno argentino así como cédulas hipotecarias mediante las cuales el Banco Hipotecario Nacional, el Estado, las provincias y las municipalidades se allegaban de recursos eficientemente. Incluso dichos títulos llegaron a cotizarse en varias Bolsas europeas como París, -- Zurich y Madrid.

Sin embargo, la inestabilidad política y la inseguridad para invertir desalentaron por igual a inversionistas nacionales y extranjeros y acabaron con un mercado de capitales bien organizado.

Bolsa de Valores de Río de Janeiro: Fué creada en abril de 1877 bajo el nombre de "Bolsa de Fondos Públicos de Capital de la República" y desde su creación ha provocado intensos debates entre el Congreso y la prensa.

En 1939 se dió a conocer la Legislación Federal sobre las Bolsas y desde entonces se ha tenido una estricta participación y vigilancia por parte del gobierno.

Ultimamente en ésta Bolsa se han introducido alternativas innovadoras en cuanto a la canalización del ahorro.

Otras Bolsas destacadas en el mundo son:

En Inglaterra: en Birmingham, Manchester, y Liverpool.

En Francia: La provincia de Lyon.

En España: En Barcelona, Madrid y Bilbao.

En Italia: En Roma y Milán

En Estados Unidos: American Stock Exchange (Nueva York)  
La Midwest Stock Exchange (Chicago) y la Pacific Coast Exchange  
(Los Angeles y San Francisco).

En Alemania: En Frankfurt y Hamburgo.

En Suiza: En Zurich y Ginebra.

En el lejano oriente: En Tokio, Seúl y Hong Kong.

En Canadá: En Toronto, Montreal y Vancouver.

En América Latina: En Montevideo, Sao Paulo, Bogotá, Caracas, Costa Rica y por supuesto México.

En México la etapa de industrialización posterior a las luchas de Reforma, impulsó el desarrollo económico e industrial. El país se convirtió en un exportador de materias primas, principalmente de minerales y aparecieron algunas industrias y empresas de textiles, jabones, cerveza, vidrio y papel entre -- otras, todas de capital extranjero.

A fines del siglo XIX se fundaron los primeros bancos que en un principio otorgaron créditos para actividades comerciales olvidándose de financiar inversiones de capital.

Aquellos que poseían recursos generalmente eran los terratenientes y los comerciantes que preferían atesorar e invertir en propiedades que en invertir en otras actividades.

Fue en 1880 cuando un grupo de inversionistas mexicanos y extranjeros se empezaron a reunir en la Compañía Mexicana de Gas para comerciar con títulos mineros, de allí pasaron a la trastienda del comercio de la ciudadana de Genin.

El 21 de octubre de 1894 en la calle de Plateros (hoy Madero) No. 9 se fundó la Bolsa de Valores de México con el objetivo principal de poner en contacto a compradores y vendedores de un puñado de títulos. Tres años después sólo se cotizaban tres emisiones públicas y ocho privadas, entre las que -- destacaban las acciones del Banco Nacional de México, del Londres y México, del Internacional Hipotecario, las de la Cervecería Moctezuma, las de la Compañía de Fábricas San Rafael y las de la Compañía Industrial de Orizaba. La Bolsa desapareció por la poca cantidad de títulos entre otras causas.

Sin embargo, el 4 de enero de 1907 la sociedad renació -- como Bolsa Privada de México estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana que se encontraban en el callejón de la Olla en la ciudad de México.

En junio de 1910 el nombre fue cambiado por Bolsa de Valores de México, S.C.L. y las oficinas pasaron a lo que actualmente es la calle de Isabel la Católica # 33.

El intercambio de valores aumentó y aceleró su crecimiento con la explotación del petróleo al aparecer un gran número de empresas explotadoras.

El crecimiento fué tal que se creó la Bolsa de México, el Centro de Corredores e Inversionistas de la calle de Palma -- que por causas internas poco tiempo después se disolvió.

En el año de 1933 la Bolsa de Valores de México, S.C.L.- empezó a funcionar como una organización auxiliar de crédito autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y cambió de nombre a Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. Además en ese mismo año se emitió el Reglamento de las Bolsas de Valores que tuvo vigencia hasta 1975, año en que se publicó la ley del Mercado de Valores.

En la misma ley se dieron las bases para la elaboración del Reglamento Interior de la Bolsa que entró en vigor en octubre de 1982.

En 1975 existían tres Bolsas de Valores en México: La - Bolsa de Valores de Occidente, la Bolsa de Valores de Monterrey y la Bolsa de Valores de México. Fué entonces cuando -- los socios decidieron reforzar el Mercado de valores en general cerrando las dos primeras y apoyando la última a nivel nacional, cambiándose su nombre por el utilizado actualmente de -- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. eliminándose la función legal de organismo auxiliar de crédito y sometándose a la regulación

y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

### III.2. SITUACION ACTUAL.

En la actualidad la Bolsa Mexicana de Valores es una institución privada organizada como Sociedad Anónima de capital variable y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en todo el país.

Las instalaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. se encuentran en la calle de Uruguay # 68 y en estos momentos se encuentra en construcción el proyecto de lo que será el -- nuevo edificio de la Bolsa ubicado en el Paseo de la Reforma y la calle de Río Rhin en donde se ofrecerán mayores comodidades y se sistematizará la operación casi por completo.

El objetivo principal de la Bolsa es el de impulsar un desarrollo más equilibrado de la economía participando en la -- creación de instrumentos fundamentales en nuestro sistema financiero.

### III.3. FUNCIONES.

Entre los servicios descritos en la ley del Mercado de Valores en el Art. 29 se encuentran los siguientes:

- Establecer locales, instalaciones y mecanismos que fa-

ciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores, representados por agentes y casas de Bolsa.

- Velar mediante supervisión y vigilancia las operaciones que realicen los socios así como ejecutar las disposiciones que les sean aplicables.

- Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales correspondientes para ofrecer las máximas seguridades a los inversionistas.

- Difundir las cotizaciones de los valores, precios y condiciones de las operaciones que se ejecuten en su seno y certificarlas.

- Divulgar las características de los valores inscritos en las pizarras y las características de las empresas emisoras.

- Procurar el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mercados.

- Realizar aquellas actividades análogas y complementarias en beneficio del Mercado de Valores.

- Dar a conocer los principales ingresos y egresos de la Bolsa en cuanto a cuotas a las empresas, comisión a los agentes de valores por compra-venta, gastos administrativos y gastos de publicidad.

#### III.4. ORGANIZACION

La Bolsa es administrada por un consejo de administración formado por no menos de cinco socios, éste consejo es elegido cada año por la Asamblea General de Accionistas que es la autoridad máxima en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

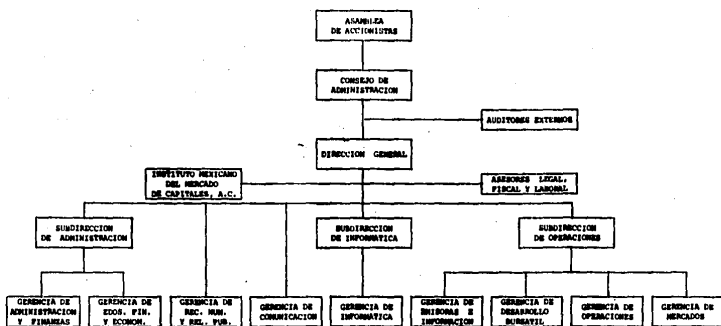
Los accionistas son los agentes y las casas de Bolsa y cada uno son poseedores de una acción de la misma Bolsa. Cabe destacar que al aparecer la ley del Mercado de Valores en 1975, se ordenó que aquellos agentes que calificaran y que se organizaran como Sociedades Anónimas serían autorizados para operar como Casas de Bolsa, sin embargo, quedaron algunos agentes personas físicas que decidieron seguir operando individualmente, lo cual se aceptó considerando sus trayectorias impecables como operadores durante muchos años.

Actualmente los agentes de Bolsa personas físicas son -- cinco y su autorización es intransferible.

Los accionistas de la Bolsa son los únicos, por ellos -- mismos o a través de representantes debidamente autorizados (conocidos como "apoderados operadores de piso") que pueden realizar operaciones en el salón de remates de la institución.

El Consejo de Administración de la Bolsa elige a la autoridad ejecutiva más alta que es el director general quien es el responsable del óptimo desarrollo de la misma.





Debido al gran dinamismo que implica la operación en el Mercado de Valores, la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. cuenta con los más modernos sistemas automatizados de información y control.

El sistema MVA-2000 (mercado de valores automatizado -- 2000) se diseñó para la participación en forma directa y oportuna de la intermediación a nivel nacional, cuenta con bancos de datos financieros y de directorio de las emisoras con valores inscritos en Bolsa y de los agentes de valores y casas de Bolsa en funciones, así como de el registro automatizado de las operaciones en el salón de remates.

Las emisoras, las autoridades y el público en general tienen acceso a este servicio de información.

La Bolsa también proporciona información y acceso directo a los principales medios de comunicación como son la T.V., el radio y la prensa. Además, se imprime información a través de las siguientes publicaciones:

- Boletín bursátil.- con información diaria de las operaciones realizadas en el salón de remates.
- Sumario bursátil, económico y financiero.- Edición mensual con los principales indicadores que muestran el compor

tamiento del mercado y el contexto económico nacional.

- Anuario financiero y bursátil.- Con información de los cinco últimos años de actividad de las empresas inscritas en Bolsa.

- Los indicadores bursátiles con información mensual estadística, bursátil y financiera del acontecer del Mercado de Valores.

### III.5. EL INDICE.

El índice de precios y cotizaciones de la Bolsa es otra de las informaciones que proporciona la misma y constituye el indicador imprescindible de la situación general del mercado de capitales. En México el índice permite captar, en su configuración final, el comportamiento de las operaciones, mostrando una ponderación balanceada y representativa de las emisiones que constituyen la muestra. Además permite registrar fielmente los cambios y el crecimiento en la estructura evolutiva del mercado.

Los criterios que se consideran para la elección de las cuarenta emisoras que forman la muestra son los siguientes:

- Deben significar la máxima liquidez dentro de lo posible.

- Deben representar la mayor participación del público en el capital de la empresa emisora.

- Deben de mantener estabilidad en los precios, acorde a la tendencia del mercado.

La forma en que se miden las anteriores condiciones se hace mediante cuatro indicadores independientes:

- Dias operados
- Número de operaciones
- Razón monto operado sobre monto inscrito
- Varianza en el precio de la emisora de un movimiento a otro.

Considerando lo anterior la muestra de 40 se toma de el total de emisoras inscritas en Bolsa. Por ejemplo, durante el bimestre de septiembre y octubre de 1986, la muestra la componían las siguientes emisoras de acciones:

Alfa B	Codumex A	Jdeere A	Pliana
Apasco A	Contal	Kimber A	Sanborn
Aviamex	Crisoba A	Latinca A	Sanluis A-1
Bimbo	Cydsasa A	Livepol	Segumex
Camesa A	Desc B	Loreto A	Spicer A
Carbide A	Euskadi	Moderna A	Synkro
Cegusa CP	Frisco A	Nacobre A	Telmex 86-A
Cemex A	Gmexico A	Nadro	Tolmex A
Cermoc CP	Irsa A	Parras	Tremec A
Cifra A	Celanes A	Peñoles A	Vitro

La evolución del índice de precios y cotizaciones de acciones de empresas comerciales, industriales y de servicio -- del cierre de 1970 a la fecha ha sido como sigue:

Año	Índice	Incremento Porcentual*%	Año	Índice	Incremento Porcentual %
1970	147	-----	1979	1347.14	52.22
1971	140	4.76	1980	1432.24	6.32
1972	178	27.14	1981	947.87	- 33.82
1973	185	3.93	1982	676.35	- 28.65
1974	208	12.43	1983	2451.93	362.52
1975	214	2.88	1984	4038.43	64.70
1976	275	28.50	1985	11,197.17	177.27
1977	388	41.09	1986	47,101.03	320.65
1978	885	128.09			

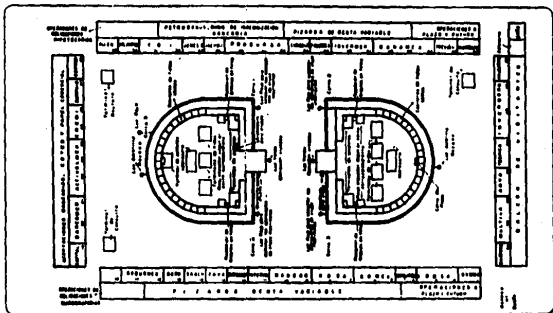
### III.6. EL SALON DE REMATES.

El salón o piso de remates es el área física que la Bolsa Mexicana de Valores pone a disposición de agentes de Valores y/o sus representantes legales para realizar las transacciones de compra-venta de los valores inscritos en la misma.

Es necesario destacar que la Bolsa Mexicana de Valores no vende ni compra por sí misma, valores de ningún tipo, sino que son de intermediarios bursátiles los que concurrer a comprar o vender, en un mercado libre, los valores para su clientela, buscando obtener los mejores precios posibles.

\*Respecto al cierre del año inmediato anterior.

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.**  
**ESTRUCTURA FISICA DEL SALON DE REMATES**



Como consecuencia, los precios se fijan sin intervención de la Bolsa Mexicana de Valores, y como resultado de la oferta y de la demanda a que son sujetos los valores negociados.

El salón de remates es el lugar donde se reúnen los operadores de piso que representan cada una de las 26 casas de Bolsa y los cinco agentes de bolsa en operación para realizar -- las transacciones de compra-venta de valores.

El nombramiento y la asistencia de los operadores de piso al salón de remates está sujeto a las disposiciones del Consejo de administración de la Bolsa.

En la actualidad, el salón se ubica en el 2o. piso del edificio de la Bolsa, en la calle de Uruguay No. 68 y está dividido en 5 "corros", que son unidades de servicio y control a través de los cuales se cubre el proceso de registro, información y liquidación del mercado bursátil.

En el primer corro se encuentran las emisiones del sector de renta fija como los petrobonos, los bonos de indemnización bancaria, las obligaciones y algunas emisiones de acciones que se operan a plazo y a futuro; del segundo al cuarto - corro, se encuentran, por orden alfabético, los valores de renta variable con áreas exclusivas para operaciones a plazo y futuros, en uno de los extremos se encuentra un lugar especial para manejar cantidades menores a un lote llamadas "picos", en el quinto y último corro se encuentran los valores de Mercado de dinero como los CETES, el papel comercial y las

aceptaciones bancarias.

Los corros cuentan con terminales de computadora en las que se registran todas y cada una de las operaciones o cotizaciones así como de las posturas de compra o venta. De esta forma la información se transmite en un tiempo real y tanto operadores de piso y agentes como los consultores del sistema MVA-2000 pueden checar cualquier movimiento en las pantallas de video.

Las sesiones de remate se llevan a cabo de lunes a viernes presididas por funcionarios de la Bolsa bajo el siguiente horario:

De 10:00 a 14:00 Hrs. operaciones con CETES

De 10:00 a 13.55 Hrs. operaciones con papel comercial

De 10:30 a 13:40 Hrs. operaciones con Mercado de capitales.

Se tienen cuatro recesos de 5 minutos cada uno, con objeto de permitir al personal administrativo alcanzar y mantener el ritmo de operación estos son:

De 10:26 a 10:31 HRS

De 11:16 " 11:21 HRS.

De 12:01 " 12:06 HRS.

De 13:01 " 13:06 HRS.

Recientemente fueron cambiados los sistemas de funcionamiento de pizarras, ya que anteriormente éstas se llevaban manualmente en los alrededores del salón. Ahora se utilizan pan



tallas de video en donde sistemáticamente aparecen los registros de las operaciones o "hechos".

La estructura de la información que aparece en las pizarras se presenta en el ejemplo siguiente:

- |     |           |
|-----|-----------|
| (1) | EMISORA   |
| (2) | 5 M - 120 |
| (3) | 5 - 110   |
| (4) | 100       |
| (5) | 90 - 110  |
| (6) | 3 - 118   |
| (7) | MZ - 112  |
| (8) | 3M6 - 115 |
| (9) | (28600)   |

(1) Clave de la Emisora - Es la simplificación de la razón social de la emisora que no puede exceder de siete letras.

Ejemplos:	Razón Social	Clave
	El Puerto de Liverpool	- LIVERPOL
	Grupo Industrial Saltillo	- GISSA
	Compañía Mexicana de Aviación	- AVIAMEX

(2) Postura de venta.- Se anota únicamente la mejor postura (el precio más bajo); al lado izquierdo el volumen de las acciones (5000) y a la derecha el precio de venta por acción (\$ 120).

(3) Posturas de compra.- Se anota únicamente la mejor postura (el precio más alto).

- (4) Ultimo hecho anterior. Se anota el último precio al que se negoció la emisora el día anterior o del último día en que operó.
- (5) Rangos de fluctuación del precio.- Son los límites entre los que pueden fluctuar las operaciones de una emisora sin provocar suspensiones temporales. Estas suspensiones se realizan en lapsos de 15 minutos, 30 minutos para la segunda y 60 minutos para las subsecuentes; dichas suspensiones son originadas por hechos o posturas de compra-venta que rebasen el 10% del último hecho y se hacen públicas en el salón como una medida de orden busando fluctuaciones mensurables en los precios.
- (6) Precio máximo.- Es el registro de la operación efectuada en el día, al precio más alto.
- (7) Precio mínimo.- Es el registro de la operación efectuada - en el día, el precio más bajo.
- (8) Precio último.- Es la operación más reciente que se tiene registrada en el corro.
- (9) Total de acciones negociadas.- Es la suma de los títulos negociados hasta el momento.

El salón de remates cuenta con un balcón para visitantes desde donde cualquier persona interesada puede tener una panorámica de todo el salón.

La operación está estrictamente vigilada por representantes de la Bolsa que buscan que todo funcione normalmente y se apegue a las siguientes reglas operativas:

1.- Pujas.- Las pujas son las medidas que se utilizan en la Bolsa para determinar la fracción mínima en la que se aumenta o disminuye el precio a que se negocia un valor.

Todas las pujas propuestas en las operaciones de Bolsa, deberán ajustarse a las siguientes reglas:

a) Valores de Rendimiento Variable.

<u>Precio Mínimo</u>	<u>Precio Máximo</u>	<u>Mínimo de Puja</u>	<u>Respecto al precio</u>
De \$ 0.05 a	\$ 4.95	\$ 0.05	-1.0
" \$ 5.00 a	\$ 9.90	\$ 0.10	2.0 -1.0
" \$ 10.00 a	\$ 24.75	\$ 0.25	2.5 -1.0
" \$ 25.00 a	\$ 49.50	\$ 0.50	2.0 -1.0
" \$ 50.00 a	\$ 99.00	\$ 1.00	2.0 -1.0
" \$ 100.00 a	\$ 198.00	\$ 2.00	2.0 -1.0
" \$ 200.00 a	\$ 495.00	\$ 5.00	2.5 -1.0
" \$ 500.00 a	\$ 780.00	\$ 10.00	2.0 -1.3
" \$ 790.00 a	\$ 985.00	\$ 15.00	1.9 -1.5
" \$1000.00 a	\$ 2475.00	\$ 25.00	2.5 -1.0
" \$2500.00 a	\$ 4950.00	\$ 50.00	2.0 -1.0
" \$5000.00 a	\$ en adelante	\$ 100.00	2.0 -

b) Valores de rendimiento Fijo.- El mínimo de puja será de \$0.125 (1/8 de punto).

c) Mercado de dinero.- El mínimo de puja será de un centésimo sobre la de descuento.

2.- Lotes.- Los lotes son el conjunto de valores que for-

man una unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa.  
A cualquier cantidad menor al lote se le denomina "pico".

a) En valores de rendimiento variable los lotes serán -  
de acuerdo a la siguiente tabla:

	Precios Mínimos		Precios Máximos	Lote
De	\$ 0.05	hasta	\$ 49.50	5000 Accs.
"	\$ 50.-	"	\$198.-	1000 "
"	\$ 200.-	"	\$495.-	500 "
"	\$ 500.-	"	\$985.-	100 "
"	\$1000.-	"	en adelante	50 "

b) En valores de rendimiento fijo

Obligaciones: \$ 10,000.- Valor nominal

Petrobonos: \$ 10,000.- Valor nominal

Bonos de Indemnización Bancaria: 100 acciones.

c) En cupones de acciones y derechos accesorios: 100 cupones o equivalentes.

d) Mercado de dinero

Papel comercial	\$ 100.000.- MN.
CETES	\$ 10,000.- "
Aceptaciones Bancarias	\$ 100,000.- "
PAGAFES	\$ 1000.- USD

#### IV. INSTRUMENTOS BURSATILES.

##### IV.1. RENDIMIENTO VARIABLE. ACCIONES.

Las empresas que inscriben sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores son sociedades mercantiles organizadas como -  
Sociedades Anónimas, es decir, son aquellas que existen bajo  
una denominación social y que se componen exclusivamente de -  
socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones.

La constitución de la sociedad anónima puede ser en un -  
sólo acto o en forma sucesiva, mediante un procedimiento de -  
suscripción pública. En un sólo acto se realiza al compare-  
cer ante un notario público las personas que otorguen la es--  
critura social, la que deberá contener los requisitos que se  
necesitan para constituir cualquier otra sociedad. La de sus-  
cripción pública se caracteriza por el llamamiento que los --  
fundadores de la sociedad hacen al público para obtener la in-  
corporación de nuevos socios.

La ley general de Sociedad Mercantiles establece como re-  
quisito que la escritura constitutiva de una Sociedad Anónima  
debe contener los siguientes datos:

- Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas  
físicas o morales que constituyen la sociedad;
- El objeto de la sociedad
- Su razón social o denominación

- Su duración
- El importe del capital social
- La expresión de lo que cada socio aporta en dinero o en otros bienes; el valor atribuido a éstos y el criterio seguido para su valorización.
- El domicilio de la sociedad
- La manera conforme a la cual haya de administrarse la sociedad y las facultades de los administradores;
- El nombramiento de los administradores y la designación de los que han de llevar la firma social;
- La manera de hacer la distribución de las utilidades y pérdidas entre los miembros de la sociedad;
- El importe del fondo de reserva
- Los casos en que la sociedad haya de disolverse anticipadamente.
- Las bases para practicar la liquidación de la sociedad y el modo de proceder a la elección de los liquidadores, cuando no hayan sido designados anticipadamente.

La Sociedad Anónima debe estar formada cuando menos por cinco socios y que como mínimo cada uno suscriba una acción. El capital social, o sea la suma del valor de las aportaciones de los socios, deberá ser mayor de veinticinco mil pesos, el cual deberá estar íntegramente suscrito al constituirse la sociedad, es decir, los socios han de contraer la obligación suscrita con su firma, de aportar totalmente la canti-

dad mencionada.

Las aportaciones de los socios o el capital social de la Sociedad Anónima, se divide en acciones las que representan el conjunto de derechos que corresponde a cada socio. La influencia o participación de cada socio se valora de acuerdo al número de acciones que posea y determina la proporción para ejercer derechos en las utilidades y de votar en las decisiones de la empresa.

Podemos definir a una acción como un título valor que representa una parte alícuota o una de las fracciones, en que se divide el capital social de una Sociedad Anónima y que permite la movilización de un derecho de propiedad sobre bienes muebles e inmuebles, así como para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y su importe representa el límite de la obligación que éste contrae ante terceros y la empresa misma.

Todas las acciones de una Sociedad Anónima deben tener el mismo valor; sin embargo, al constituirse la sociedad podrá estipularse en el acta constitutiva que el capital se divida en dos clases principales de acciones con características especiales para cada clase.

Ambas clases de acciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y son comunes y preferentes.

#### IV.2. TIPOS DE ACCIONES.

##### IV.2.1 ACCIONES ORDINARIAS O COMUNES.

Son aquellas que confieren a sus tenedores los mismos de rechos e imponen las mismas obligaciones. Tienen derecho a voz y voto en las Asambleas Generales de Accionistas, así como a percibir dividendos.

##### IV.2.2 ACCIONES PREFERENTES.

Son aquellas que garantizan un dividendo fijo mínimo pre viamente pactado por los socios. Su derecho de voz y voto es está limitado, razón por la cual no concurren a las Asambleas ordinarias de accionistas, sin embargo, pueden hacerlo en situaciones especiales a las extraordinarias y gozan de prioridad sobre otro tipo de acciones que existen en circulación en caso de liquidación de la empresa. Las acciones preferentes adoptan diversas modalidades y estas son:

##### IV.2.3 ACCIONES PREFERENTES ACUMULATIVAS.

Son aquellas en las cuales se ha pactado que independiente mente de los resultados que haya obtenido la empresa, los accionistas tienen derecho a un rendimiento mínimo, acumulable en los ejercicios liquidados con pérdida, en cuyo caso se cubrirá en el próximo ejercicio o hasta que las ganancias de la empresa lo permitan.



#### IV.2.4 ACCIONES PREFERENTES CONVERTIBLES.

Son aquellas para las cuales se ha pactado que después de un período previamente establecido se transformaran en acciones comunes.

#### IV.2.5 ACCIONES PREFERENTES NO ACUMULATIVAS.

Se llaman así aquellas acciones cuyos dividendos no se acumulan y que, por tanto, si en un ejercicio determinado no hubiere utilidades a repartir dan derecho a exigir un dividendo no inferior al 5% de su valor.

#### IV.2.6 REQUISITOS DE INSCRIPCION

Una vez constituidas formalmente las Sociedades Anónimas, pueden inscribir sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores si reúnen los siguientes requisitos:

- 1.- Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios (RNVI)
- 2.- Que los emisores soliciten su inscripción en la Bolsa por escrito y cumpliendo todos los procedimientos, y
- 3.- Que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la Bolsa.

Para obtener y en su caso mantener la inscripción de los valores en la sección de valores del RNVI el emisor deberá satisfacer, a juicio de la CNV, los siguientes requisitos:

1.- Que exista solicitud del emisor.

2.- Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan amplia circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.

3.- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora.

4.- Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez.

5.- Que los emisores sigan políticas congruentes con los intereses del público inversionista a cuyo efecto la SHCP, -- oyendo la opinión de la CNV podrá expedir disposiciones de carácter general que deberá comprender:

a) A las sociedades que dentro de sus actividades realizan la intervención en el capital de otras sociedades, si como mínimo el 20% de sus ingresos tuvo origen en tales inversiones durante el ejercicio social correspondiente al año anterior o aquel en que se pretenda obtener o mantener el registro al que se refiere al Art. 14 de la ley del mercado de valores, independientemente del número de acciones o partes sociales de que sean titulares o de que tengan facultad de determinar el manejo de las sociedades correspondientes.

b) A las sociedades de capital variable emisoras de valores, y

c) A las sociedades controladoras, considerándose como -

tales, para efectos de esta ley, aquellas que realicen como actividad exclusiva o concurrente la inversión en acciones o partes sociales de otras sociedades que les permita, directa o indirectamente, ser titulares del 50% o más del capital de dichas sociedades o que por cualquier título tengan la facultad de determinar el manejo de las mismas siempre que dicha inversión sea igual o superior al 20% del capital pagado y de las reservas de la controladora.

6.- Que los emisores proporcionen a la CNV, a la Bolsa Mexicana de Valores, y al público, la información que la propia Comisión determine mediante disposiciones de carácter general, que deberá comprender el procedimiento para su formulación y presentación.

7.- Que los emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores, así como que no concedan a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos salvo que, en éste último caso, obtengan la autorización previa de la CNV.

La inscripción en el RNVI no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se haga oferta pública de valores de acuerdo al Art. 14 de la ley del Mercado de Valores.

Actualmente, todas las acciones deben ser nominativas de acuerdo a la ley del Mercado de Valores, es decir, en su texto debe aparecer el nombre del adquiriente y su propiedad se transfiere mediante endoso.

Al mercado en que se operan las acciones se le conoce como de Rendimiento Variable y esto se debe a que las acciones, de cualquier tipo, no producen intereses o rendimientos pre-determinados, sino que el precio actúa en función de la oferta y la demanda de los valores por parte de el público inversionista.

El precio nunca se fija de antemano y sólo al efectuarse una colocación de nuevas acciones se fija un precio de colocación.

Los incrementos o decrementos en el precio de una acción determinada, pueden variar considerablemente en forma independiente de su valor nominal.

Las acciones pueden representar utilidades en dos formas distintas al inversionista, estas son:

1.- Utilidad en compra-venta.- también conocida como "Ganancia de Capital" es cuando el precio al que se venden las acciones es superior a aquél al cual se adquirieron. La diferencia entre ambos precios deduciendo la comisión de la casa de bolsa, constituye la utilidad real, que no existe mientras no hayan sido vendidas las acciones o no se practique la "toma

de utilidades". Dicha utilidad se encuentra libre de impuestos para el inversionista persona física, siempre y cuando dicha operación sea efectuada a través de Bolsa.

2.- Rendimiento por pago de dividendos en efectivo o en acciones.- que decretan las empresas al conocer el resultado de sus ejercicios.

Además la inversión en acciones ofrece protección contra la erosión inflacionaria, al estar respaldada por activos -- (edificios, terreno, maquinaria, equipo y productos) cuyo valor aumenta en forma paralela o superior a los niveles de precios.

Los títulos o documentos que amparan las acciones normalmente son impresos en papel de seguridad, consignando: a) un resumen de las cláusulas del contrato de constitución de la sociedad; b) La indicación del número de acciones que ampara el título; o sea, que un título puede amparar una acción o más y se les conoce como "títulos múltiples"; y c) contener una serie de cupones, numerados progresivamente, que se van desprendiendo conforme se perciben los dividendos decretados. Estos cupones indican el número de título y el número de acciones que amparan.

El dividendo por acción es el monto de las utilidades que la sociedad habrá de repartir entre los accionistas. Estos dividendos pueden repartirse cada año, una vez que la sociedad

haya efectuado su balance y éste se presente en una asamblea de accionistas, el cual es el órgano supremo.

Las asambleas generales de accionistas pueden ser constitutivas, ordinarias y extraordinarias, según los asuntos que hayan de tratarse.

La Asamblea Constitutiva tiene por objeto precisamente - la constitución de la Sociedad, la elaboración de el Acta Constitutiva y de los estatutos constitutivos en los que se deberá basar la sociedad.

La Asamblea General Ordinaria de accionistas es aquella que se reúne por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura del ejercicio social y se ocupará, además de los asuntos incluidos en la orden del día, de los siguientes:

I.- Discutir, aprobar o modificar el informe de los administradores a que se refiere el enunciado general del Art. -- 172 de la ley de Sociedades Mercantiles y Cooperativas, tomando en cuenta el informe de los comisarios, y tomar las medidas que juzgue oportunas.

II.- Determinar los emolumentos correspondientes a los administradores y comisarios, cuando no hayan sido fijados en los Estatutos.

Para que la Asamblea Ordinaria se considere legalmente reunida, deberá estar representada, por lo menos, la mitad -- del capital social y las resoluciones serán válidas cuando se tomen por mayoría de votos.

Las Asambleas Generales Extraordinarias de accionistas - son aquellas en las que se reúnen para tratar cualquiera de - los siguientes asuntos:

- I. Prórroga de la duración de la sociedad.
- II. Disolución anticipada de la sociedad;
- III. Aumento o reducción del capital social;
- IV. Cambio de objeto de la sociedad;
- V. Cambio de nacionalidad de la sociedad;
- VI. Transformación de la sociedad;
- VII. Fusión con otra sociedad
- VIII. Emisión de acciones privilegiadas;
- IX. Amortización por la sociedad de sus propias acciones de goce
- X. Emisión de bonos.
- XI. Cualquiera otra modificación del contrato social; y
- XII. Los demás asuntos para los que la ley o el contrato social exija un quorum especial.

Estas Asambleas podrán reunirse en cualquier tiempo y - se constituye legalmente con la presencia de las tres cuartas partes del capital.

Existen también en las sociedades Anónimas las llamadas Asambleas Especiales cuando existen diversas categorías de accionistas. Estas Asambleas no son órganos de sociedad, sino que son juntas de aquellos accionistas que poseen determinado tipo de acciones.

En la actualidad y en la práctica, una parte de las utilidades de la empresa se destina a su inversión en el mismo negocio, otra parte pasa a formar reservas de capital de acuerdo a disposiciones de ley, y otra más se reparte entre los accionistas.

El dividendo puede decretarse en efectivo o en especie. Si se opta por el primero se reparte dinero en efectivo entre el número de acciones en circulación, este pago se realiza contra la entrega o presentación física de uno o varios cupones que se encuentran adheridos a la acción. El pago puede repartirse en varias exhibiciones o pagos de acuerdo a lo que decreta la Asamblea de Accionistas. Si el dividendo se hace en acciones, en lugar de entregarse dinero en efectivo a los accionistas, se aplica el monto del reparto de utilidades a una capitalización, o sea, a una reinversión de utilidades en el negocio, emitiéndose nuevas acciones que incrementan el capital de la sociedad.

Desde 1983 la tasa impositiva es fija del 55% por concepto del ISR en el cobro de dividendos en efectivo por parte --



de personas físicas, mientras que cualquier cobro de dividendo en acciones es exento de impuestos, es por esto que los accionistas deben de considerar todas las alternativas para obtener el mayor beneficio.

La sociedad debe elaborar un estudio particular para determinar si es conveniente o no el colocar acciones en bolsa y democratizar el capital. Además es imprescindible que determine el costo de capital que implique, de acuerdo a la estructura de capital propia, emitir acciones, considerando las siguientes fórmulas:

Costo de Capital en acciones preferentes.- Es necesario relacionar los dividendos anuales que espera pagar la empresa, con el precio del mercado de las acciones. Su determinación supone que no existe obligación alguna de amortizar las acciones en forma gradual. La fórmula para obtener el costo de capital de acciones preferentes es dividir los dividendos anuales (unitariamente) entre el precio de las acciones.

Si tenemos:

$$K_p = \frac{D}{P_m}$$

Donde:

$K_p$  = Costo de capital de acciones preferentes

$D$  = Dividendos

$P_m$  = Precio del mercado

Para este cálculo siempre se deberá considerar la cotización de las acciones en el libre mercado y no confundirse con el precio de emisión de dichas acciones.

Ejemplo: Suponiendo que la emisión de acciones preferentes requiere de un pago de dividendos anuales de \$3.- por acción teniendo un precio de mercado en bolsa de \$ 40.- determinar el costo del capital de las acciones preferentes.

$$D = \$ 3 \quad K_p = \frac{3}{40} = .075 = \$ 7.50$$

$$P_m = 40.-$$

El resultado nos indica el costo de capital que le representa a la empresa cada acción preferente que tiene en circulación o que piensa emitir. Esto se debe a que los dividendos pagados a los accionistas preferentes no constituyen gastos deducibles de impuestos.

Costo de capital en acciones comunes.- se consideran el dividendo por acción estimado en el año sobre el precio de -- mercado de la acción más la tasa de crecimiento esperada en -- el año de las utilidades de la empresa.

Si tenemos:

$$K_c = \frac{D}{P_m} + g$$

Donde:

$K_c$  = Costo de capital de acciones comunes

$D$  = Dividendos

$P_m$  = Precio de mercado

$g$  = Crecimiento

Si consideramos el mismo ejemplo anterior con un crecimiento esperado en el año de 4% en sus utilidades (9 se maneja en números absolutos),

Tenemos:

$$Kc = \frac{3}{40} + 4 = 11.50 \quad \text{Costo de capital de cada acción ordinaria.}$$

En los ejemplos vistos sólo he mostrado en forma simple - y gráfica la mecánica elemental para determinar los costos de capital en ambos tipos de acciones sin considerar comisiones por corretaje y colocación por parte de casas de Bolsa ni otros gastos.

#### IV.2. 7 CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL

Finalmente, dentro del mercado de rendimiento variable - podemos mencionar a los certificados de aportación patrimonial que probablemente muy pronto se coticen en Bolsa.

Los certificados de Aportación Patrimonial son producto de la nacionalización de la Banca y por lo tanto, representan el capital social pagado de los bancos. Son títulos nominativos divididos en dos series:

La serie "A" representará en todo tiempo el 66% del capital social y podrá ser suscrita por el Gobierno Federal, por entidades de la administración pública federal paraestatal, -

por los gobiernos de las entidades federativas de los municipios, por los usuarios del servicio público de Banca y crédito y por los trabajadores de la sociedad.

Los títulos que la representen podrán amparar, uno o varios certificados, tendrán numeración progresiva y llevarán adheridos cupones nominativos y numerados para el cobro de utilidades.

En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades personas físicas o morales extranjeras, ni sociedades mexicanas que no tengan exclusión -- absoluta de extranjeros: la violación a esta disposición dará lugar a la pérdida del certificado o certificados de Aportación Patrimonial de que se trate, en favor de la nación.

La adquisición del control del 0.5% o más del capital pagado de una sociedad mediante certificados de la serie "B" a través de una o varias operaciones de cualquier naturaleza, simultánea o sucesivas, deberá someterse a la previa autorización de la Secretaría de Hacienda Y Crédito Público.

#### IV.3. RENDIMIENTO FIJO.

Los valores del sector de renta fija más comunes en México son:

##### IV.3.1 PETROBONOS.

Son certificados de participación ordinaria emitidos por el gobierno federal a través de un fideicomiso constituido en Nacional Financiera, organismo que actúa como emisor.

Para su emisión, el fideicomiso constituido en NAFINSA adquirió de Petróleos Mexicanos una determinada cantidad de barriles tipo Itsmo, el de mayor calidad (también conocido como el API-33) y en base a ese crudo fideicomitado se emiten los Petrobonos.

Por lo tanto, su emisión tiene por objeto, por un lado, el financiamiento del Gobierno Federal y por el otro, una alternativa de inversión garantizada por el precio internacional de petróleo.

Se emiten a un plazo determinado, hasta ahora, de 3 años plazo en que se amortizan a su valor nominal (\$1000.- ó - - \$10,000.-) más las ganancias de capital que se determinaran de la diferencia que resulte entre el importe a que se adquirió el petróleo que respalda los títulos y su precio de venta.

La primera emisión se realizó en 1977 y a la fecha se han realizado 12 emisiones, las cuales han tenido gran acogida por parte del público inversionista por los rendimientos que han otorgado en sus tres años de vigencia las emisiones ya vencidas incluyendo intereses:

1977	1978	1979	1979I	1980	1981	1982	1983
144.2%	202.6%	385.7%	349.0%	411.1%	459.4%	433.3%	483.2%

Se encuentran inscritos en la Bolsa Mexicana de Valores e incluidos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la CNV, lo que brinda a los Petrobonos un amplio mercado secundario asegurando así la inmediata liquidez.

El régimen fiscal de los Petrobonos implica que el rendimiento mínimo garantizado está sujeto a una retención del 21% sobre los primeros 12 puntos porcentuales de la tasa bruta decretada para personas físicas. Para las personas morales el rendimiento total constituye un ingreso acumulable, las ganancias de capital se encuentran exentas para personas físicas y representan un ingreso acumulable para las personas morales, mientras que la pérdida de capital es deducible de impuestos.

El valor de venta del Petrobono se calcula multiplicando el número de barriles que amparan la emisión, por el precio del petróleo Istmo de exportación y se realiza la conversión dólar peso, al tipo de cambio controlado vigente. Al resultado anterior se le restan los rendimientos trimestrales pagados, para obtener así el valor teórico del petrobono.

Como podemos observar, la inversión en Petrobonos protege contra devaluaciones del peso mexicano, en relación el tipo de cambio controlado del dólar. También si se considera que todas las emisiones actualmente en circulación, ofrecen un precio mínimo por barril de petróleo que se exporte como garantía, podemos afirmar que el Petrobono ofrece excelentes --

ventajas para el inversionista.

Los precios de garantía por barril de las emisiones que están actualmente en circulación son:

1984	1985	1985 - I	1986
29.00DlIs.	27.75 DlIs.	26.75 DlIs.	15.50 DlIs.

Si el precio del crudo tipo Istmo estuviera por abajo de estos niveles en el momento del vencimiento, se considerará - el precio de garantía para su liquidación, y si en ese momento el precio del tipo Istmo fuera mayor al de garantía, se tomará como base el precio mayor.

Los rendimientos equivalen en forma anual al 12% del contenido de petróleo por título. Este contenido en las emisiones vigentes es como sigue:

1984	1985	1985 - I	1986
0.181412	0.167695	0.130939	0.04026386

Su pago se hace en forma proporcional cada trimestre a - partir de la fecha de emisión. Como el 12% ó el 3% trimestral equivalen a petróleo, se multiplica esta porción por el precio de garantía de petróleo en cada una de las emisiones, finalmente se multiplica por la paridad de equilibrio que se fi je dos días hábiles antes del final de cada trimestre.

Las operaciones se efectúan a través de casas de Bolsa, las cuales cobra el 0.25% por concepto de comisión sobre el

precio de compra o venta. Este precio dependerá de las condiciones de oferta o demanda que existan en el mercado. Tienen un plazo de liquidación de 24 horas.

#### IV.3.2 OBLIGACIONES

Son títulos valores que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo a cargo de una sociedad anónima. Su operación es a través de la Bolsa Mexicana de Valores y pagan a los inversionistas un interés semestral o trimestral, aparte de devolver el capital después de cierto plazo.

En la actualidad, se cotizan en el Mercado de Valores 2 tipos de obligaciones que son:

- Obligaciones Hipotecarias: Son emitidos por Sociedades Anónimas y están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, pueden incluir los edificios, maquinaria, equipo y activos de la sociedad. Se documentan y en su texto se consigna, entre otras cosas, el nombre de la sociedad emisora, actividad, domicilio, datos del activo, pasivo y capital, balance que se practicó para efectuar la emisión, plazo total de amortización, tipo de interés y formas de pago.

La ley manda que en todas las emisiones de obligaciones



deben representarse los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualquier persona o institución que para tal fin esté autorizada.

El representante común tiene la encomienda de vigilar el cumplimiento y legalidad de los compromisos que de la emisión se deriven.

- Obligaciones Quirografarias.- Son aquellas que están garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa, solvencia respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar.

El interés que devengan puede ser fijo o variable ajustándose a los rendimientos del mercado en general.

La amortización, o devolución del capital al inversionista por parte de la empresa emisora, se hace en forma programada a una fecha determinada desde la emisión y puede ser por sorteo, fijo o anticipado.

- Obligaciones convertibles.- Pueden ser de cualquiera de los dos tipos mencionados con sus mismas características, con la salvedad de que al llegar la fecha de su vencimiento - el inversionista podrá optar entre recibir la amortización de la deuda, o bien, convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

El objeto de este tipo de valores es el de obtener recursos para las empresas a través de pasivos a largo plazo, con la posibilidad futura de convertir esta deuda en parte del capital, permitiendo una mayor flexibilidad y capacidad de endeudamiento posterior.

Entre las ventajas más significativas para que las sociedades emitan obligaciones convertibles se encuentran:

- La flexibilidad inherente al empleo de obligaciones -- convertibles, le permite a la firma realizar una planeación -- más racional de su estructura financiera.

- Brinda la posibilidad a las emisoras de endeudarse a bajas tasas de interés, dando a los inversionistas la posibilidad de participar en las ganancias potenciales de capital derivadas de la buena marcha de la empresa.

- Bajos costos de capital durante un período de baja rentabilidad. Si se utilizaran acciones para financiar un proyecto de inversión, los precios se deprimirían considerablemente. Al emplear Obligaciones convertibles se garantiza un período -- razonable (6 a 9 meses) antes de que sean convertidas en acciones de la compañía. Aquí actúan minimizando el costo del dinero en un período de poca actividad.

- Para el obligacionista, estos títulos ofrecen la ventaja de asegurar un valor mínimo como acciones comunes en caso --

de que el precio de las acciones a que se tiene derecho disminuya, si el precio de éstas aumenta el inversionista se beneficia ejerciendo la conversión.

Esta disminución de riesgo para el inversionista, está compensada con una tasa de rendimiento inferior, en relación a la de obligaciones comunes.

- Si el precio de mercado de las acciones es atractivo, el tenedor de la obligación optará por la conversión, de esta forma podrá vender las acciones inmediatamente en el mercado, obteniendo con esto, una prima adicional.

- Permiten la posibilidad de mayor financiamiento en - - aquellas firmas con un grado de apalancamiento considerable.

- Para el inversionista, las obligaciones convertibles pueden fungir como un seguro contra la inflación. Por un lado la inflación reduce el valor real de los intereses pagados, pero por el otro, existe gran posibilidad de que el precio de las acciones aumente, con esto, el obligacionista se beneficia efectuando la conversión.

- Se facilita la colocación de la emisión, ya que presenta el inversionista un doble plan de inversión a la vez.

#### IV.3.3 BONOS DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE LA INDEMNIZACION BANCARIA (BIB's).

Estos títulos valores aparecieron a raíz de la expropia-

ción de la Banca privada mexicana, el 10. de septiembre de 1982.

El gobierno federal decidió emitir bonos gubernamentales por un monto idéntico al correspondiente a la suma total del valor, determinado para tal efecto, de cada uno de los Bancos sujetos a la expropiación.

De esta forma, a los tenedores de acciones bancarias al 31 de agosto de 1982, les fueron canjeadas por BIB's de acuerdo a su tenencia, y a la valuación de los activos del Banco - en cada caso.

Los bonos son nominativos, devengan intereses y están garantizados directa e incondicionalmente por el gobierno federal teniendo las siguientes características:

- Su valor nominal es de \$100.- M.N. y su emisor es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- El plazo de amortización vencerá el 31 de agosto de 1992 por lo que su duración es de 10 años con 3 de gracia (sin pago de capital) ó sea hasta el 31 de agosto de 1986.

Las amortizaciones serán parciales cada año durante los 7 años restantes de acuerdo a la siguiente tabla:

Amortizaciones No.	Fecha	Importe aproxi- mado en millones	% de la deuda a amortizar.	Valor nominal ajustando
1	1o. Sep. 86	\$ 19'775	14%	86.-
2	1o. Sep. 87	19'775	14%	72.-
3	1o. Sep. 88	19'775	14%	58.-
4	1o. Sep. 89	19'775	14%	44.-
5	1o. Sep. 90	19'775	14%	30.-
6	1o. Sep. 91	19'775	14%	16.-
7	1o. Sep. 92	22'600	16%	---
		141'250	100%	

Devengan intereses sobre saldos insolutos a partir del 1o. de septiembre de 1983, el pago de éstos se hace trimestralmente, los días primero de los meses de septiembre, diciembre, marzo y junio de cada año.

Las tasas de interés se determinan mediante el promedio aritmético de los rendimientos máximos que para personas físicas o morales, las instituciones de crédito del país están autorizadas a pagar. En cedés a plazo de 90 días, ambos promedios se determinan considerando las cuatro semanas completas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

- Tienen el mismo tratamiento fiscal que los depósitos bancarios de dinero a plazo fijo de 90 días sobre los primeros 12 puntos personas físicas sujetas al 12%, personas morales es un ingreso acumulable. Son negociables, están inscri-

tos en el Registro Nacional de Valores con la clave BIB\*82 por lo que se liquidan a las 24 horas de haberse negociado.

#### IV.3.4 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

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

Están representados por pagarés y funcionan como un instrumento de financiamiento a largo plazo mínimo de tres años más uno de gracia.

En primera instancia se han autorizado a los siguientes bancos para la emisión de estos valores: Nacional Financiera S.A.; Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos; Banco Nacional de Crédito Rural; Banco Nacional de Comercio Exterior; Banco Nacional Pesquero y Portuario y Financiera Nacional Azucarera.

Estos títulos tienen un valor nominal de \$10,000 y sus múltiplos y los posibles adquirientes son las personas físicas y morales.

Los rendimientos trimestrales se calculan en base al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones de crédito estén autorizadas a pagar por depósitos en

moneda nacional a plazo de 90 días, 4 semanas antes de la fecha trimestral de liquidación de intereses respectiva.

#### IV.3.5 BONOS DE RENOVACION URBANA.

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

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

El plazo de estos bonos es de 10 años más tres de gracia y los tenedores de los mismos recibirán intereses pagados tri  
mestralmente determinados en base al promedio aritmético de las tasas máximas que las instituciones de crédito del país estén autorizadas a pagar por depósitos bancarios en moneda nacional a 90 días, 4 semanas antes del trimestre respectivo.

V. TRANSACCIONES DE COMPRA Y VENTA DE VALORES  
EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Las operaciones que se realizan en el piso de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores se pueden clasificar en función a su forma de contratación y también a su forma de liquidación.

V.1. Por su forma de contratación, en este tipo de operaciones, revisten cuatro modalidades:

V.1.2 Por orden en firme: Cuando se desea realizar una operación a un precio fijo de alguna emisora, se deposita en el corro respectivo una ficha de compra o de venta (órdenes en firme) en donde se especifican las condiciones de la postura (emisora y serie, número de acciones, precio y vigencia) quedando registrada en orden de precio y hora.

Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una orden en firme de venta, la operación automáticamente queda cerrada.

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

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



### V.1.3 DE VIVA VOZ.

La operación se inicia con la proposición que realiza un agente de Bolsa u operador de piso en voz alta, anunciando si desea comprar o vender, e indicando la emisora y serie, la -- cantidad de títulos y el precio al que quiere comprar o ven-- der. Si no se especifica cantidad de títulos, se entenderá - que el número de acciones a operarse es equivalente a un lote.

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

Esta ficha única incluye, además de original para el corro, copias para el vendedor y comprador, el corro procederá a re- gistrar la operación en el sistema de cómputo así como tam-- bién en la pizarra.

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

En la Bolsa Mexicana de Valores, la palabra "cerrado" es la base principal de las transacciones; por ello, su lema es "dictum meum pactum" que traducido del latín quiere decir "mi palabra es mi contrato".

#### V.1.4 CRUZADA O DE REGISTRO.

En el caso de que un agente de Bolsa u operador de piso reciba de uno de sus clientes una orden de compra y de otro - una de venta, coincidiendo en la emisora, serie y precio, se deberá de registrar en Bolsa mediante una operación "cruzada".

La mecánica que se sigue en este tipo de operaciones se inicia anunciando con un timbre, (que enciende una luz verde en el corro respectivo) que se va a realizar una orden cruzada, mencionando que se "dará" o se "tomará"; en seguida se - anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el - precio.

Si el otro agente de bolsa u operador de piso se interesa en la operación, podrá intervenir en el momento diciendo "doy" o "tomo", según sea su postura de oferta o demanda, cerrando la operación a un precio mejorado de acuerdo a las pajas mínimas establecidas, una abajo del precio si se vende o una por arriba si se compra. En la única operación cruzada - que nadie puede intervenir será cuando una casa de bolsa esté realizando una oferta pública primaria o secundaria.

#### V.1.5 DE CAMA

Es una operación que se propone en firme con opción para que otros operadores de piso o agentes de bolsa compren o vendan, dentro de un margen de fluctuación del precio.

El agente u operador de piso dirá a viva voz "pongo una cama" indicando el nombre de la emisora, la serie, la cantidad de acciones; los diferenciales o rangos entre los precios de compra o venta los fijará posteriormente. El agente u operador de piso que acepte "escuchar la cama"; quedará obligado por ese sólo hecho a operar a cualquiera de los precios que contenga el diferencial pactado, teniendo la opción de comprar o vender.

V.2. POR SU FORMA DE LIQUIDACION EN ESTE TIPO  
DE OPERACIONES, ENCONTRAMOS TRES MODALIDADES:

V.2.1 DE CONTADO

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

V.2.2 A PLAZO.

Son operaciones en las que se conviene, desde el momento en que se realizan, que su liquidación será hecha en un tiempo determinado, el cual será mayor a 3 días y menor a 360, pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes.

En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día inhábil, la liquidación se hará el día hábil siguiente.

### V.2.3 A FUTURO.

Son operaciones a futuro, las compras ventas de valores cuyo cumplimiento habrá de efectuarse en plazos prefijados, que mediante la liquidación diaria de pérdidas y ganancias - respecto a los precios corrientes de este mercado y la constitución y mantenimiento de las garantías que deben de depositar, permiten la desvinculación entre sí de quienes pacten ta les operaciones, que concluyen no sólomente en los plazos con venidos, sino anticipadamente, a través de su liquidación por reversión o por diferencias.

## VI. LA INTREMEDIACION BURSÁTIL DE LAS CASAS DE BOLSA.

### VI.1. ORGANIZACION.

Hasta el año de 1975, la actividad de compra-venta de valores se desarrolló única y exclusivamente a través de los llamados agentes de bolsa, personas físicas cuya calidad de socios de la bolsa les facultaba a realizar las labores de intermediación bursátil.

Fue entonces que la promulgación de la ley del Mercado de Valores estimuló la organización de los agentes de Bolsa en sociedades mercantiles conocidas como Casas de Bolsa.

En el Art. 21 del Capítulo tercero de la propia ley se estipula que la inscripción de una sociedad en la Sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, da a ésta la calidad de Casa de Bolsa; además para constituirse deben llenar los requisitos que la propia ley establece, así como cumplir las disposiciones que marca el Reglamento Interior de la Bolsa.

Entre los requisitos más importantes se encuentran:

- Estar inscrito en la sección de intermediarios de la Comisión Nacional de Valores.
- Adquirir una acción de la Bolsa.

- Realizar la aportación al fondo de contingencia en favor del público inversionista.

- Designar y mantener un mínimo de dos operadores de piso.

- Que sus directores tengan solvencia moral y económica, además de que deben ser aprobados por el Consejo de Administración de la Bolsa así como por la Comisión Nacional de Valores.

Al ser las casas de Bolsa socios de la Bolsa Mexicana de Valores la aparición de un número mayor de Casas de Bolsa está limitada al número de socios que se decida mantener en la Asamblea de Accionistas.

Por esto, solamente las Casas de Bolsa, a través de funcionarios autorizados, pueden ejecutar en la Bolsa las órdenes de compra y de venta de valores que ordenan los inversionistas.

VI.1 Pero su función no se limita a ejecutar órdenes, entre las funciones de las Casas de Bolsa, descritas en el Art. 22 de la ley del Mercado de Valores se encuentran:

- Actuar como intermediario en el Mercado de Valores en los instrumentos que estén autorizados a manejar.

- Recibir fondos por concepto de operaciones con valores que se les encomienden.

- Prestar asesoría en materia del Mercado de Valores a empresas y público inversionista.

- Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organizaciones oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.

- Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

- Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que coadyuven a dar mayor estabilidad a los precios de estos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.

- Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en el instituto para el Depósito de Valores.

- Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y de reservas de capital.

- Realizar operaciones con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.

- Llevar a cabo actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.

- Invertir en acciones de otras sociedades que les presenten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realicen éstas Casas de Bolsa, que señale

la propia Comisión Nacional de Valores.

- Actuar como representantes comunes de obligacionistas y tenedores de otros valores.

- Administrar las reservas para fondos de pensiones o jubilaciones de personal complementarias a las que establece la ley del Seguro Social y de Primas de antigüedad, conforme a lo dispuesto por la ley del Impuesto sobre la Renta.

- Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en Bolsa.

- Cualquier actividad análoga o complementaria de las anteriores que sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de valores.

Para salvaguardar los recursos de los inversionistas, tienen las siguientes obligaciones:

- Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que negocien, garantizando al comprador de cualquier título, que éste ha sido adquirido por buen cauce.

- Extender al inversionista un contrato estableciendo los términos en que se basará la relación, de modo que posea un comprobante de la situación que guarda con su asesor bursátil.

- Documentar los derechos y las obligaciones a su cargo y los que corresponden a sus clientes, mediante la suscripción



de un contrato de depósito de valores.

- Un anexo al contrato de depósito de valores, un contrato de depósito de títulos en administración, un contrato de - comisión mercantil, y un registro de firmas autorizadas, así como la copia de algún documento de identificación del cliente (constancia de nacionalidad si es persona física y del Acta Constitutiva si es persona moral).

- La Casa de Bolsa deberá responder por la conservación de los valores depositados.

- La Casa de Bolsa extenderá al depositante, por cada - entrega, recibos numerados, nominativos (es decir, con el nombre del inversionista) y no negociables, para que amparen el depósito. Las Casas de Bolsa están autorizadas para dar a su clientela un servicio de custodia de valores.

- La Casa de Bolsa deberá cobrar las cuotas establecidas por prestar sus servicios que fija la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

- Si el cliente no desea conservar sus valores ffsicamente, éstos serán depositados por la Casa de Bolsa en el Instituto para el Depósito de Valores.

- Enviará mensualmente al depositante un estado actualizado del movimiento de valores depositados y de las cantidades abonadas o cargadas en su cuenta.

Las Casas de Bolsa tienen prohibido entre otras cosas:

- Concertar operaciones fuera del salón de Remates y del

horario señalado.

- Cobrar menor o mayor cantidad de la que corresponda, - de acuerdo con el arancel o tarifa, o renunciar al derecho de cobro de la cantidad estipulada.

Además, la Bolsa Mexicana de Valores y sus agremiados han creado un fideicomiso irrevocable: El Fondo de Contingencia - en favor de los inversionistas del Mercado de Valores, ante - cualquier menoscabo patrimonial que pudiera resultar a consecuencia de situaciones fortuitas que afrontaran las Casas de Bolsa, para actos propios de su actividad profesional. Obviamente, el fondo no cubre por pérdidas debidas a fluctuaciones de precios en el mercado o por no haber obtenido una posible ganancia lícita.

## VI.2 SERVICIOS.

Una casa de Bolsa típica mantiene las siguientes áreas para la atención al público.

### VI.2.1 PROMOCION.

A través de ella, los promotores establecen contacto con los inversionistas actuales o potenciales para interesarlos - en el mercado, asesorarlos en su inversión y recibir sus instrucciones de compra-venta de valores.

Este punto es de vital importancia ya que deben tenerse presentes constantemente los valores de cada cliente para --

realizar en forma oportuna y de acuerdo a sus intereses y expectativas, las operaciones que más le convengan.

#### VI.2.2 OPERACION.

La realizan los operadores de piso, los cuales solamente pueden desempeñar esta función en el salón de remates, una vez que han aprobado rigurosos exámenes en materia legal y práctica bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores, y que han comprobado una asistencia mínima de seis meses al piso de remates, para adquirir experiencia práctica.

#### VI.2.3 FINANZAS CORPORATIVAS.

Se asesora a las empresas que desean participar en el mercado como emisoras de valores.

También se administran y manejan el estado de las cuentas de sus clientes y tienen como tarea informar a la cliente la situación que guardan sus carteras. Aparte se realizan estudios para desarrollar nuevos instrumentos que beneficien tanto a las empresas como al público inversionista.

#### VI.2.4 ANALISIS.

Es el estudio de todos los elementos que de una u otra forma inciden o pueden incidir en el comportamiento de los precios de las acciones en el Mercado de renta variable, con el fin de evaluar su posición actual y futura. Con esto ve-

mos que el objetivo básico del análisis bursátil es el de proporcionar asesoría para la toma de decisiones de inversión.

El análisis bursátil se integra por dos métodos que son:

**Análisis Fundamental.**- Consiste en el estudio, análisis y evaluación de la actividad de la empresa, expresada en conceptos tales como: ventas, utilidades, dividendos, administración situación financiera de mercado, industria, etc., con el objeto de estimar su potencial de crecimiento en términos de utilidades, primordialmente.

**Análisis Técnico.**- Se puede considerar como un instrumento de medición bursátil que se basa exclusivamente en la fluctuación de precios y volúmenes operados, y se emplea para definir tendencias potenciales de aumento o disminución en las acciones y del mercado en general.

### VI.3. LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

En 1955 fué promulgada la actual ley de Sociedades de Inversión que permitió la creación al año siguiente de la primera Sociedad de Inversión en nuestro país.

Posteriormente, sucedieron algunas reformas siendo la última el 21 de diciembre de 1984 la más importante.

Las Sociedades de Inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones y de inversión de fondos colectivos,

que reúnen todas características y estructura jurídica de la Sociedad Anónima que establece la ley General de Sociedades Mercantiles. Se pueden definir también como instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y acrecentar su capital invirtiéndolo por cuenta y beneficio de éstos, entre un amplio y selecto grupo de valores, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que invierten.

Debido a la diversificación de sus carteras o portafolios de inversión, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil y promediar las utilidades, estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, que se ofrecen en venta al público. De esta forma el accionista de un fondo "tiene parte" de cada uno de los valores que integra su cartera.

Las Casas de Bolsa fungen como administradoras de estas sociedades, quienes contando con información oportuna, una eficiente infraestructura de soporte y amplia experiencia, -- ofrecen atractivos rendimientos a los inversionistas, creando además un ámbito idóneo de competencia entre ellos mismos, lo que da como resultado un mejor servicio al público.

Existen tres tipos de Sociedades de Inversión.

### VI.3.1 SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.

Estas instituciones permiten la participación a pequeños y medianos ahorradores en el capital de las empresas, confiando ventajas a sus participantes, atribuibles solamente a los grandes capitales de inversión como puede ser: diversificación, reducción del riesgo y administración profesional, -- las Sociedades de Inversión al no invertir más del 10% de su capital en acciones de una misma emisora, de acuerdo a lo establecido por la ley, eliminan estos problemas ocasionados por la falta de diversificación del portafolio, permitiendo al inversionista obtener una mayor seguridad como resultado de los menores riesgos del conjunto de las inversiones.

Además a las Casas de Bolsa no les es costeable dedicar un asesor financiero al manejo de cuentas pequeñas. En ese sentido, las Sociedades de Inversión generan economías a escala, ya que al agrupar a un gran número de inversiones, el costo de la asesoría financiera se diluye.

Las inversiones en valores de renta variable y fija se sujetarán entre otras a las siguientes disposiciones:

I.- El porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades de Inversión que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso podrá exceder el 10%.

II.- El porcentaje máximo de una emisión que podrá ser adquirido, en ningún caso podrá exceder el 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

III.- La Comisión Nacional de Valores establecerá el porcentaje mínimo del capital contable que deberá invertirse en valores de fácil realización.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados.

IV.- Tratándose de valores y documentos emitidos por instituciones de crédito, las sociedades podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

#### VI.3.2 SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

También conocidos como Fondos de Mercado de Dinero son sociedades mercantiles que tienen como objeto captar recursos de un gran número de ahorradores para invertirlos en instrumentos de inversión de renta fija y mercado de dinero, con el objetivo de incrementar rendimientos. La utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas. Cuando se invierte en un Fondo de Mercado de Dinero, se participa en una cartera de valores a través de la adquisición de participaciones sociales o acciones del fondo; cada acción representa una parte proporcional de la propiedad de los activos del fondo y de los intereses y rendimientos que obtenga la -

sociedad por la inversión en valores.

Las principales características que presentan estos fondos de mercado de Dinero son: atractivos rendimientos, liquidez y seguridad.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija se sujetarán a las siguientes disposiciones:

I.- No podrán invertir más del 10% de su capital contable en una misma empresa.

II.- No podrán invertir más del 10% de las emisiones de una misma empresa.

III.- El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades que podrá invertirse en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, en ningún caso podrá exceder el 20% de dicho capital.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados.

IV.- Tratándose de valores y documentos de instituciones de crédito, se podrá invertir hasta un 30% de su capital contable.

#### VI.3.3 SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL DE RIESGO (SICARI).

Conocidas ampliamente en otros mercados como "venture - capital Mutual Funds", difieren de los fondos comunes y de la



renta fija fundamentalmente en los aspectos relativos a la -- instrumentación, mecánica y opciones de inversión que ofrece a sus accionistas, estas sociedades estarán dedicadas a la pro moción de empresas con mayoría de capital mexicano que parti- cipen en un ramo de actividad industrial, comercial o de ser- vicios, que contribuyan al desarrollo económico y social del país. De esta forma a través de estas sociedades las empre- sas medianas y pequeñas consideradas en algunos casos como fa- miliares, podrán diversificar su mercado e incrementar su pro ductividad mediante la inyección no sólo de capital, sino tam- bién de asesoría administrativa y financiera que coadyuve a - su expansión.

Dentro de las disposiciones generales que legalmente re- gulan la actividad de estas sociedades, podemos enunciar las siguientes:

I.- Requieren presentar un estudio técnico-económico me- diante el cual la Comisión Nacional de Valores pueda estudiar y aprobar la viabilidad del proyecto, su objetivo específico así como el programa general de financiamiento.

II.- El porcentaje máximo de acciones que pueden adqui- rir de una misma empresa que promuevan, en ningún caso podrá exceder del 49% de su capital.

III.- El porcentaje máximo del capital contable de la sociedad que podrá invertirse en acciones de una misma empre-

sa promovida, no podrá exceder del 20% salvo en casos justificados con carácter temporal.

IV.- El porcentaje máximo del capital contable de la sociedad que podrá invertirse en obligaciones de una o varias empresas, no deberá exceder del 25%.

V.- Deberán contar con un mínimo no inferior de cinco empresas promovidas.

VI.- Se autoriza que como en toda sociedad mercantil, se adminta hasta el 49% de capital foráneo y se limita que -- ningún inversionista, persona física o moral, pueda ser propietaria del 10% o más del capital pagado de la sociedad.

A continuación menciono la lista completa de los nombres de las Casas de Bolsa actualmente en operación, así como de las Sociedades de Inversión.

Casas de Bolsa:

Valores Finamex

Operadora de Bolsa

Acciones Bursátiles Somex

Comercial, Casa de Bolsa

Casa de Bolsa INVERLAT

Invermexico

Casa de Bolsa México

Acciones y Valores de México

Probursa

**Multivalores****CBI, Casa de Bolsa****Inversora Bursátil****AFIN, Casa de Bolsa****Allen W. Lloyd y Asociados****FIMSA****Valores Bursátiles de México****Casa de Bolsa ARKA****Casa de Bolsa CREMI****Sociedad Bursátil Mexicana****BURSAMEX****Casa de Bolsa Madrazo****Mexicana de Inversiones y Valores****Estrategia Bursátil****Casa de Bolsa ABACO****SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES:****FIRME. Administrada por Acciones Bursátiles SOMEX****FOBUR, por PROBursa****Fondo Accivalmex, por Acciones y Valores de México****Fondo ARKA, por Casa de Bolsa ARKA****Fondo Delta, por Casa de Bolsa PRIME****Fondo de Inversiones BANAMEX, por Banco Nacional de México, S.N.C.****Fondo de Inversión Fova, por INVERLAT****Fondo INBURSA, por Inversora Bursátil****Fondo Industrial Mexicano, por FIMSA**

Fondo Invermexico, por INVERMEXICO  
Fondo Mexicano de Capitales, por Operadora de Bolsa  
MAS Fondo de Mercado de Dinero, por Casa de Bolsa Madrazo  
Multifondo de Desarrollo de Capital, por Comercial Casa  
de Bolsa  
Sociedad de Inversión Madero, por Estrategia Bursátil  
Fondo Acciones Finamex, por FINAMEX  
SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA:  
ACCIVALMEX, por Acciones y Valores  
AFIN, por AFIN Casa de Bolsa  
BURSA PLUS por BURSAMEX  
FONDO DE DINERO IMBURSA, por INBURSA  
Fondo de Efectivo ARKA, por ARKA  
Fondo de Rendimiento FOVA, por INVERLAT  
Fondo de Rendimiento Líquido, por Estrategia Bursátil  
Fondo Delta de Renta, por PRIME  
Fondo Integral BANAMEX, por BANAMEX S.N.C.  
Fondo Interamericano, por CBI  
Fondo Inverlat de Mercado de Dinero, por INVERLAT  
Fondo Invermexico de Manjeo en Efectivo, por INVERMEXICO  
Fondo Líquido Finamex, por FINAMEX  
Fondo Mexicano de Renta Fija, por Operadora de Bolsa  
Fondo Progres, por PROBURSA  
Fondo SBM, por SOBURMEX  
Fondo SOMEX, por Acciones Bursátiles SOMEX

Fondo VALMEX, por Casa de Bolsa CREMI  
Multidinerero Comermex, por Comercial  
Multivalores Fondo de Inversión, por Multivalores  
Valores Awlasa, por Allen W. Lloyd y Asociados

VII. ANALISIS COMPARATIVO DE RENDIMIENTOS EN  
1986. (GRAFICAS)

VII.1. INSTRUMENTOS DEL SISTEMA FINANCIERO BANCARIO.

Dentro de los instrumentos del sistema Financiero Bancario consideramos propiamente a todos aquellos que no se manejan directamente en Casas de Bolsa, que a su vez son las expnentes principales del sistema financiero no bancario.

**METALES:**

Onza Troy de Plata 292.09%

**DOLARES NORTEAMERICANOS:**

Libre 105.59

Controlado 148.45

**1) MERCADO DE DINERO:**

Pagaré 1 mes 114.60

Cedes 1 mes 108.60

VII.2. INSTRUMENTOS DEL SISTEMA FINANCIERO NO-  
BANCARIO.

**2) MERCADO DE DINERO:**

Cetes 135.60

**2) CON CAPITALIZACION DE INTERESES**

**MERCADO DE CAPITALES**

Petrobonos \* 84 146.98

Petrobonos * 85	119.70
Petrobonos * 85-I	115.23
Obligaciones	127.96

1) Con capitalización de intereses, es decir, con la reinversión de los mismos.

#### INDICE DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES:

MES POR MES:	INDICE	RENDIMIENTO (%)
1985 Diciembre	11,197.17	40.42
1986 Enero	14,203.80	322.22
" Febrero	14,149.70	-4.57
" Marzo	13,378.20	-65.43
" Abril	12,802.30	-51.66
" Mayo	14,676.90	175.71
" Junio	15,997.70	107.99
" Julio	19,399.40	255.16
" Agosto	22,364.80	183.43
" Septiembre	28,628.75	336.10
" Octubre	35,251.00	277.58
" Noviembre	41,699.26	219.51
" Diciembre	47,101.03	155.45

Rendimiento del indice del 2 de Enero al 30 de Diciembre de 1986.

320.65%

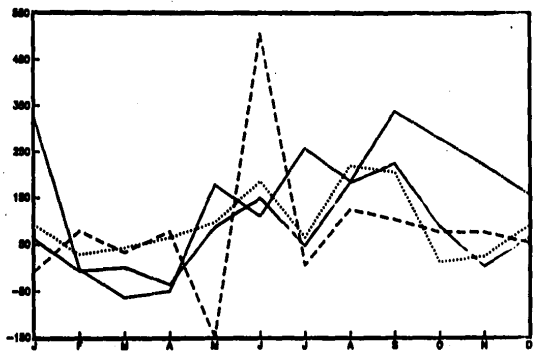
MERCADO ACCIONARIO: Sólo las 10 Emisoras con mayores rendimientos en 1986.

CONTAL *	932.26
GMEXICO * A	873.52
ALFA * B	762.07
TAMSA *	743.75
AVIAMEX *	735.96
ERICSON * A	718.18
PEÑOLES * A	701.33
CYDSASA * A	631.84
DESC * B	665.47
FRISCO * A	624.95

# VALORES FINAMEX, S.A.

COMPARACION DE RENDIMIENTOS DE DIFERENTES INSTRUMENTOS

IBV                      DOLAR                      ORO                      PLATA

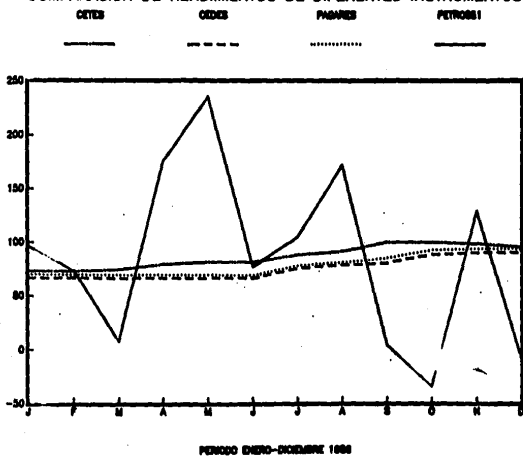


PERIODO ENERO-DICIEMBRE 1988



# VALORES FINAMEX, S.A.

COMPARACION DE RENDIMIENTOS DE DIFERENTES INSTRUMENTOS



**NOTA:** Todos los rendimientos son anualizados.

**FUENTE:** Departamento de Análisis Técnico de Valores Finamex,  
**S.A.**

## CONCLUSIONES

1.- El desarrollo del Mercado de Valores en México a pesar de ser desde épocas remotas, ha sido lento y puede decirse que aún está en su etapa de crecimiento. También podemos decir que no ha seguido patrones importados, sino que ha encontrado su propia forma de desarrollar sus instrumentos fi nancieros.

2.- La tendencia de los inversionistas a dirigir sus ahorros a títulos valor de renta fija y despreciar la inversión en acciones, es un problema que requiere de soluciones tanto por parte de empresarios y de los inversionistas, como por parte del Gobierno Federal.

3.- La promoción del Mercado de Valores al público inversionista es muy pobre, lo mismo podemos afirmar de la in formación a los inversionistas potenciales. Definitivamente que ésta promoción mejora día con día, pero aún hay mucho que hacer.

## RECOMENDACIONES

El inversionista común en México antiene desconfianza en invertir en el Mercado de Valores a pesar de que los -- planes tradicionales de ahorro no satisfacen las necesidades y expectativas de rendimiento o que no den la facilidad de recuperación requerida.

Sin duda alguna esta desconfianza se fundamenta generalmente en el desconocimiento de las alternativas de inversión contenidas en el presente trabajo.

Es importante aclarar y advertir que a pesar de los altos rendimientos obtenidos en algunos de los instrumentos del Mercado de Capitales, es necesario hacer una evaluación a conciencia de los riesgos que implica la inversión en estos instrumentos.

Es por esto que la recomendación principal es que el inversionista busque la asesoría adecuada por parte de una Casa de Bolsa, en donde encontrará el personal calificado y el aparato administrativo para maximizar sus recursos monetarios.

## GLOSARIO BURSATIL

**ACCION.-** Título valor que representa una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Acredita los derechos de socio y su importe representa el límite de la obligación que contrae el accionista ante terceros y la empresa misma.

**ACCION DE CRECIMIENTO.-** Acción de una sociedad anónima cuyas utilidades se han incrementado consistentemente durante varios ejercicios y se espera que se incrementen en el futuro a una tasa superior al promedio.

**ACCION DE RENDIMIENTO.-** Acción de una empresa, cuyos dividendos han producido una utilidad constante durante varios años.

**ACCION LIBERADA.-** La que está totalmente pagada.

**ACCIONISTA.-** Propietario de una o varias acciones de una empresa que lo acreditan como socio de la misma. Su porcentaje de propiedad se determina dividiendo el número de acciones de las que es dueño entre el total de acciones de la empresa.

**ADMISION A COTIZACION OFICIAL EN BOLSA.-** Aprobación por parte de la Bolsa Mexicana de Valores para que los títulos valores de una empresa, negocien en el piso de remates.

**AGENTE DE BOLSA.-** Persona física autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para operar como intermediario en el mercado de valores. Es accionista de la Bolsa Mexicana de Valores y está autorizado para llevar a cabo la compra y venta de valores cotizados en Bolsa,

previa demostración de solvencia económica, elevada calidad moral, eficiente capacidad técnica y amplios conocimientos en materia contable, administrativa, financiera, legal y bursátil. Actúa como consejero de sus clientes, asesorándolos sobre las inversiones más convenientes y adecuadas.

**AGENTE DE VALORES.-** Persona física o moral inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que está autorizada para realizar varias actividades dentro del Mercado de Valores, con la limitación de operar en Bolsa, a menos que sea aceptada como socio por la Bolsa Mexicana de Valores, en cuyo caso se denominará "Agente de Bolsa" (si es persona física) o "Casa de Bolsa" (si es persona moral).

**AL PORTADOR.-** Título valor en el que no se consigna el nombre del propietario, pagadero al tenedor y negociable por simple entrega.

**AMORTIZAR.-** Redimir el capital de una deuda.

**AMPLIACION DEL CAPITAL.-** Operación financiera consistente en aumentar los recursos del capital de una empresa. Puede realizarse mediante capitalización de utilidades, por suscripción o reconociendo parte del superávit por revaluación.

**ARBITRAJE.-** Compra y venta de valores de una misma empresa en Bolsas de Valores distintas, con el fin de obtener una utilidad por la diferencia en los precios.

**BANCA DE INVERSION.-** Es la actividad enfocada a adquirir valores para distribuirlos entre el público. A través de la Banca de Inversión se adquieren las acciones de la empresa que los

emite o de los principales accionistas del negocio, con la intención de colocarlos entre el público. Las casas de bolsa se constituyen en banqueros de inversión cuando adquieren las acciones de una empresa para distribuir las entre los inversionistas mediante oferta pública.

**BOLETIN DE COTIZACION OFICIAL.-** Publicación que realiza la Bolsa Mexicana de Valores todos los días en que se celebra la sesión bursátil y que contiene la lista de los valores negociados, los precios y cantidades operados, el precio de la sesión anterior, los cambios que se registraron, las posturas de venta y de compra realizadas al final de la sesión y otros datos complementarios de interés general.

**BOLSA DE VALORES.-** Recinto del Mercado de Valores organizado, en donde se realizan operaciones de compra-venta de valores inscritos en ésta, a través de los Agentes de Bolsa y de los Operadores de Piso de las Casas de Bolsa. Estas operaciones están sujetas a la ley de la oferta y la demanda, misma que determina las cotizaciones o precios a que pueden operar los Agentes y Operadores. La función de la Bolsa se extiende también a la supervisión de las operaciones realizadas en su seno, o sea, a la transparencia del Mercado.

**BOLSA MEXICANA DE VALORES.-** Es la única Bolsa autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en México. Está constituida como sociedad anónima de capital variable. Su funcionamiento está regulado por la Ley del Mercado de Valores y vigilado por la Comisión Nacional de Valores.

**BOOM.-** Palabra inglesa que se utiliza para designar un alza bursátil desmedida.

**BURSÁTIL.-** Término relacionado con la Bolsa de Valores, con las negociaciones que se llevan a cabo en ésta y con los papeles o valores registrados y operados en su Salón de Remate.

**BURSÁTILIDAD.-** Característica de los títulos-valores que los hace fácilmente negociables en las Bolsas de Valores.

**CAMA.-** Operación en la que el Agente de Bolsa u Operador de Piso dirá a viva voz: "pongo una cama", indicando la emisora, serie, cantidad de acciones y diferencial entre los precios que fijará posteriormente. Quien acepte escuchar la cama estará obligado a operar a los precios del diferencial pactado, teniendo la opción de vender o comprar.

Esta operación se realiza con un paquete considerable de acciones y ya es poco común en la bolsa Mexicana de Valores.

**CANJE.-** Operación que la empresa emisora realiza y consiste en el cambio de títulos recién emitidos por los antiguos, de acuerdo con una proporción variable; puede significar, o no, la entrega de una cantidad de dinero, según se trate de suscripción o capitalización de acciones.

**CAPITAL.-** Suma de las cantidades entregadas por los accionistas de una sociedad anónima para su constitución.

**CAPITAL CONTABLE.-** Es la diferencia entre los activos y pasivos de una empresa. Está constituido por el capital social, reservas, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio.



**CAPITAL SOCIAL.-** Está representado por el número de acciones emitidas multiplicado por el valor nominal de éstas.

**CAPITALIZACION BURSÁTIL.-** Parámetro que se obtiene al multiplicar el número de acciones en circulación, por su cotización en Bolsa, en una fecha determinada.

**CAPITALIZACION DEL MERCADO.-** Parámetro que comprende la suma del capital bursátil de todas las empresas inscritas en Bolsa.

**CAPITALIZACION DE RESERVAS.-** Aumento que se hace del capital social de una empresa, mediante la conversión de sus utilidades en capital, entregando acciones a sus socios, en proporción al número de acciones antiguas de que sean poseedores.

**CARTERA DE VALORES.-** Conjunto de títulos-valor en poder de una persona o empresa.

**CASA DE BOLSA.-** Persona moral constituida como sociedad anónima y autorizada por la Comisión Nacional de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores para fungir como intermediario en el mercado de valores. Sus principales funciones son la promoción y asesoría en inversión, análisis, administración, colocación de valores y operación bursátil. Al igual que los Agentes de Bolsa, las Casas de Bolsa son socios de la Bolsa Mexicana de Valores.

**CERTIFICADO PROVISIONAL.-** Documento negociable en Bolsa que se otorga por aumentos de capital y son canjeados por las acciones definitivas, cuando éstas se tienen físicamente. La entrega la emisora para que temporalmente los accionistas acrediten sus derechos.

**CERTIFICADOS DE PROMOCION FISCAL BURSATIL (CEPROFI).**- Estímulo a la inversión en el Mercado de Valores otorgado por el Gobierno Federal através de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, consistente en un crédito contra el pago de impuestos federales que obtienen los inversionistas, bajo implem-  
to de los requisitos establecidos.

**CIERRE, HECHOS AL.**- Es el último precio que aparece en las pizarras de los diferentes títulos-valor cotizados en una sesión bursátil en la Bolsa Mexicana de Valores.

**CLAVE.**- Palabra, sigla o colocación de letras (máxima siete) que se asigna como símbolo a una empresa emisora de valores y con la cual es identificada en la pizarra de cotizaciones y en todas las listas de cotización publicadas por la Bolsa Mexicana de Valores.

**COLOCACION.**- Se conoce también como Oferta Pública y es la operación que hace una Casa de Bolsa, consistente en ofrecer públicamente valores de una emisora en el Mercado de Valores. Las colocaciones pueden ser Primarias, si los recursos financieros obtenidos en el Mercado van directamente a la emisora y Secundarias, cuando los antiguos accionistas venden parte de sus acciones.

**COLOCADOR.**- Persona moral que interviene como intermediario en una colocación de valores. El colocador debe ser una Casa de Bolsa o bien un grupo de ellas, al cual se llama "sindicato" en el medio bursátil.

COMISION.- Derechos profesionales que cobran los agentes por comprar y vender títulos, cupones y otros bienes. El monto de este pago está formulado por la Comisión Nacional de Valores y autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de un arancel.

CONGESTIONAMIENTO.- Situación por la que puede pasar una acción o el Mercado de Valores en general al estabilizarse las acciones dentro de un rango determinado de precios, siguiendo una trayectoria prácticamente horizontal.

CONTADO.- Operación bursátil cuyo importe debe liquidarse a más tardar a los dos días hábiles siguientes al que fue concertada.

CONVERTIBLE.- Se dice de una obligación o acción preferente que, por haberse estipulado previamente, puede ser canjeada por acciones comunes u otros valores del mismo emisor, en proporción y plazo previamente determinados.

CORRECCION.- Cambio en la tendencia del precio de una acción.

CORRETAJE.- Procedimiento que realiza un Agente o Casa de Bolsa, al comprar o vender valores por cuenta de un inversionista. El término también es utilizado para denominar los honorarios que cobran los Agentes y Casas de Bolsa sobre las operaciones que realizan por cuenta de sus clientes.

CORRO.- Area de trabajo ubicada en el Salón de Remates desde la que se lleva al registro de las posturas de compra-venta, hechos y sus tendencias, determinadas por las ofertas y demandas de agentes y operadores de piso durante las horas de contratación.

**COTIZACION.-** Precio a que se compran y se venden los valores en el Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores.

**COTIZAR.-** Se usa también como sinónimo de fijar un precio o contratar.

**CRACK.-** Palabra inglesa que describe un acelerado movimiento descendente de los precios de los títulos valores operados en el mercado, debido a situaciones excepcionales.

**CUENTA DISCRECIONAL.-** Cuenta en la que el cliente da facultad a su Agente o Casa de Bolsa para que le compre o venda valores libremente, de acuerdo con su criterio.

**CUPON.-** Título valor adherido a las obligaciones y acciones (desprendible) cuya función es acreditar el derecho al cobro de intereses, dividendos, a suscribir o a capitalizar.

**DERECHO DE SUSCRIPCION.-** Opción que se concede a los accionistas de una sociedad anónima para suscribir, con preferencia a quienes no lo son, las nuevas acciones que la emisora ponga en circulación al ampliar su capital. Se acredita mediante un cupón. Los derechos de suscripción de las acciones nominativas, que no llevan cupones adheridos, se representan mediante certificados o vales que expide la compañía emisora.

**DIVERSIFICACION.-** Operación de estructurar una cartera con diferentes clases de valores, con objeto de disminuir el riesgo.

**DIVIDENDO.-** Reparto que se hace a los accionistas de las utilidades obtenidas por la empresa en determinado ejercicio, su importe es decretado por la Asamblea General de Accionistas.

Los dividendos pueden ser en efectivo o en especie. (acciones).

**DIVIDENDO A CUENTA.**- Parte del dividendo activo que la empresa paga anticipadamente a cargo de los beneficios del ejercicio que está transcurriendo.

**DIVIDENDO BRUTO.**- Dividendo activo sin deducir los impuestos a cargo del accionista.

**DIVIDENDO COMPLEMENTARIO.**- Parte del dividendo a cuenta, pagado con anterioridad; la suma de ambos representa el dividendo total.

**DIVIDENDO EN ACCIONES.**- Reparto de utilidades que no se paga en efectivo, sino en acciones de la propia empresa, o en su caso, con acciones de alguna filial o subsidiaria. Este tipo de dividendo es pagado por las empresas que desean reinvertir las utilidades obtenidas para incremento y desarrollo del propio negocio.

**DIVIDENDO NETO O LIQUIDO.**- Parte de los beneficios de una empresa que efectivamente percibe cada acción y que resulta de deducir del beneficio bruto acordado, los impuestos a cargo del accionista.

**DIVIDENDO ESPECIAL O EXTRAORDINARIO.**- Pago en efectivo o en acciones decretado en forma adicional al dividendo ordinario.

**EMISION.**- Acto de emitir valores una empresa. Conjunto de valores que una emisora crea y pone en circulación. Una emisión puede ser pública, si se realiza la colocación de los títulos en el Mercado de Valores, a través de la intermediación bursátil y privada si la colocación se hace a los actuales accionis

tas o a través de la venta directa de un paquete de acciones del vendedor al comprador.

EMISORA.- Empresa abierta que pone en circulación sus valores en el mercado bursátil.

ESPECULACION.- Compra y venta de acciones, aprovechando las fluctuaciones de la oferta y la demanda con la intención de obtener en un tiempo relativamente corto, beneficios con riesgos superiores a los normales.

EX-CUPON.- Sin derecho al cupón que ha vencido. Los valores de renta fija se cotizan ex cupón a partir del día de vencimiento y las acciones desde el que se señala para pago del dividendo.

EX-CUPON.- Sin derecho al cupón que ha vencido. Los valores de renta fija se cotizan ex cupón a partir del día de vencimiento y las acciones desde el que se señala para pago del dividendo.

EX-DERECHO DE SUSCRIPCION.- Sin los derechos. Cuando una compañía aumenta su capital social, ofrece a sus accionistas el derecho de suscribir dicho aumento normalmente a un precio menor al del mercado. Cuando una acción es negociada ex-derechos, significa que esos derechos fueron retenidos o jericitados ya por el vendedor.

EX-DIVIDENDO.- Sin dividendo. Cuando una acción se vende ex-dividendo, el precio de la acción generalmente experimenta una baja similar al valor del dividendo. El comprador de una acción ex-dividendo no tiene derecho al dividendo decretado.

**FLUCTUACION.-** Movimiento alternado de alzas y bajas en los precios de los valores bursátiles.

**GANANCIA DE CAPITAL.-** La que se obtiene al vender un valor bursátil a un precio mayor que aquel al que se adquirió.

**HECHO.-** Realización de una compra-venta de títulos valores en la Bolsa, a un precio determinado.

**HOLDING.-** Palabra inglesa que designa a aquellas sociedades cuyo objeto es la posesión de acciones de otras empresas.

**INDICADOR.-** Índice de movimientos de diversos factores bursátiles que ofrece una noción del comportamiento del Mercado de Valores.

**INSCRIPCION EN BOLSA.-** Registro de títulos valores en una bolsa (en el caso de México la Bolsa Mexicana de Valores), condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos por la legislación y por las autoridades del mercado.

**INTERESES.-** Porcentaje fijo que sobre el monto de un capital y su uso, paga periódicamente al dueño del mismo la persona física o moral que toma en préstamo dicho capital.

**INTERMEDIACION.-** Conjunto de personas físicas o morales registradas como Agentes de Valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Los Agentes de Valores que ingresan como socios a la Bolsa se denominan Agentes de Bolsa o Casas de Bolsa, según se trate de personas físicas o morales, respectivamente.

**INVERSION.-** Adquisición de valores o bienes de diversa índole para obtener beneficios por la tenencia de los mismos.

**LIQUIDEZ.-** Facilidad de algunos bienes, títulos o valores en los que se ha invertido para convertirse en dinero en efectivo mediante su venta.

**LOTE.-** Conjunto de acciones que forman una unidad con la que se hacen operaciones en la Bolsa de Valores. En la práctica se toma como prototipo el lote de 100 acciones. A cualquier cantidad menor al lote se le denomina PICO.

**MERCADO.-** Encuentro organizado entre oferta y demanda.

**MERCADO ALCISTA.-** Periodo por el que pasa el mercado accionario, cuando existe un alza generalizada, al predominar la demanda sobre la oferta.

**MERCADO BAJISTA.-** Periodo en el que en el mercado de acciones, predomina la oferta sobre la demanda, provocando una baja generalizada.

**MULTIPLO PRECIO-UTILIDAD.-** Indicador que se obtiene al dividir el precio más reciente de una acción entre la utilidad anual obtenida en el último ejercicio contable de la empresa emisora.

**NOMINATIVO.-** Título-valor en el que se consigna el nombre del adquirente y su propiedad se transmite mediante endoso.

**PAPEL.-** Expresión común en el medio bursátil, para designar los títulos valores o cualquier documento negociable en Bolsa.

**PAQUETE.-** Conjunto importante de acciones emitidas por una empresa, que conserva un inversionista en su cartera; que ofrece un colocador para su venta en el mercado, o con el que se hace una operación de compra-venta en un momento dado.



**PICO.-** Es una cantidad de acciones menor a la que se establece como unidad de intercambio o lote.

**PIZARRA.-** La pizarra permite a los agentes visualizar los registros realizados y en base a ellos tomar una decisión. Los datos que toniene son: nombre de la emisora, postura de venta y compra (cantidad y precio), precio de cierre de la sesión anterior y los hechos realizados (cantidad y precio), que permiten observar su tendencia, al final de la sesión de operaciones, se anota el número de acciones negociadas.

**PLAZO.-** Operación bursátil que comprende el lapso entre su contratación y su liquidación.

**PORTAFOLIO O CARTERA.-** Conjunto de títulos-valores diversos que posee una persona física o moral.

**POSTURA.-** Precio al que se ofrecen o demandan títulos-valores.

**PRECIO.-** Valor monetario que se le asigna a un título-valor en las operaciones de compra-venta que se realizan en la Bolsa.

**PRECIO DE CIERRE.-** Precio a que se hace la última operación con un valor bursátil en una sesión de la Bolsa. También se conoce como último hecho.

**PRECIO DE MERCADO.-** Precio a que se negocian los títulos-bursátiles en la Bolsa de Valores.

**PUJA.-** "medida" que se utiliza en Bolsa para determinar el importe mínimo en el que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción.

**QUORUM.-** Número mínimo de accionistas que han de asistir a

la Asamblea General para que se considere constituida ésta y válidos los acuerdos que se tomen en ella.:

**RECUPERACION.-** Cambio positivo en el movimiento del precio de una acción.

**RENDIMIENTO.\_** Beneficio que producen las inversiones en valores, tanto de renta fija como de renta variable. Este rendimiento puede ser en forma de intereses, cuando es producido por obligaciones, o de dividendos, cuando es producido por acciones. Es la renta o utilidad que proporciona una inversión en valores.

**SPLIT.-** Es el procedimiento que consiste en dividir las acciones en circulación de una compañía en un número mayor, sin modificar el capital social. El fin que se persigue es que estas acciones sean compradas por un mayor número de personas.

**SUSCRIPCION.\_** Es el acto por el cual las personas físicas o morales manifiestan su voluntad de ser socias de una sociedad anónima y se comprometen a adquirir una o varias acciones representativas del capital social de dicha sociedad. La suscripción puede efectuarse en el momento de la fundación de una sociedad o en los aumentos de capital de la misma.

**TENDENCIA.-** Movimiento continuado al alza o a la baja que sufre el Mercado en General o un valor en particular.

**TIP.-** Sugerencia, consejo o información que se transmite como secreto, basado en datos supuestamente confiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa.

**TIP.-** Sugerencia, consejo o información que se transmite como secreto, basado en datos supuestamente confiables sobre las condiciones futuras de un valor o de una empresa.

**TOMA DE UTILIDADES.-** Obtener una ganancia de capital al vender, aprovechando movimientos alcistas en los precios.

**TOMAR POSICION.-** Adquirir o ampliar un portafolio de valores.

**UTILIDAD POR ACCION.-** Cantidad que corresponde a cada una de las acciones en circulación de acuerdo con la utilidad neta obtenida por la empresa en un ejercicio social.

**VALOR.-** En su más amplio sentido, es el documento representativo de un derecho patrimonial, el cual está vinculado a la posesión del documento.

En este sentido, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie o en masa.

**VALOR CONTABLE.-** Es el resultado obtenido al dividir el importe del activo total de una empresa, según el balance, entre el número de acciones en circulación.

**VALOR NOMINAL.-** Es el que figura en los títulos.

**VENCIMIENTO.-** Fecha a partir de la cual se pagan los cupones de los valores de renta fija.

## BIBLIOGRAFIA

"Inversiones: [Práctica Metodológica, estrategia y filosofía"

Martín Marmolejo González.

Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.

México, 1985.

"La Bolsa de Valores"

Adolfo Escudero Albuerne

Editorial Trillas

México, 1979

Prontuario Bursátil y Financiero"

Gonzalo Cortina Ortega

Editorial Trillas

México, 1986

"Fundamentos de Finanzas"

Richard A. Stevenson

Mc. Graw Hill

México, 1983

"Matemáticas Financieras"

Frank Ayres, Jr. Ph. D.

Mc. Graw Hill

México, 1971.

"Principales of Corporate Finance"

R. Brealy and S. Myers.

Mc. Graw Hill

New York, 1985

"Método e Hipótesis Científicos"

José Luis López Cano

Editorial Trillas

México 1979

"El Mercado de Valores"

Reynaldo Hernández B. y Luis E. Mercado S.

Loera Chávez Hnos. Cfa.

México, 1984

"Finanzas en Administración" I y II

J.F. Weston y E.F. Brigham.

Edit. Interamericana 7a. edición

México, 1986

"Problemas y Política Económicos de México" I y II

J. Silvestre Mendez y Nicolás Ballesteros

Edit. Interamericana

México, 1983

"Ley del Mercado de Valores"

"Ley General de Títulos y Operaciones de Créditos"

"Ley General de Sociedades Mercantiles y Cooperativas"

Apuntes del Seminario de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.

de C.V. para ejecutivos y operadores de piso.

Manuales de capacitación a ejecutivos elaborados por PROBURSA,

S.A. y Valores FINAMEX, S.A.

El Mercado de Valores. Publicación quincenal elaborada por el

departamento de Estudios Económicos de Nacional Financiera,

S.A. año XLIII Suplemento 24.

Prospectos de colocación de todas las emisiones de Petrobonos. Publicaciones elaboradas por Nacional Financiera, S.A. al momento de la colocación.

Publicaciones informativas de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

- La Bolsa Mexicana de Valores. Estructura y Funciones
- Como ser inversionista del Mercado de Valores.
- Sistema MVA-2000. Manual del usuario.
- 10 preguntas y respuestas básicas sobre el Mercado de Valores
- Las sociedades de Inversión.
- Centro de Comunicación Bursátil. 2000
- El salón de remates y sus operaciones
- Guía para interpretar Estados Financieros
- El Mercado a futuro de Acciones.
- ¿Qué hay detrás de las pizarras de la Bolsa?
- Terminología Bursátil
- El Índice de precios y cotizaciones.
- Casas de Bolsa, estructura y funciones
- Reglamento interior de la Bolsa Mexicana de Valores
- Indicadores Bursátiles (publicación mensual, comentarios)
- Sumario Bursátil y Financiero (publicación mensual, comentarios).
- Boletín Bursátil (diario)
- CETES. Una inversión Inteligente.