

219

UNIVERSIDAD AUTONOMA DE GUADALAJARA

INCORPORADA A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA DE ADMINISTRACION, CONTABILIDAD
Y ECONOMIA



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

**LA BOLSA MEXICANA DE VALORES
LOS AHORRADORES Y SUS INTERRELACIONES**

TESIS PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A
LORENZO GONZALEZ SANCHEZ
GUADALAJARA, JALISCO, 1987.



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

	PAG.
PROLOGO	1
INTRODUCCION	3
 CAPITULO I.	
LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	
¿Quiénes pueden ser inversionistas?	5
¿Qué es la Bolsa Mexicana de Valores?	6
La Bolsa de Valores	8
Historia	10
Capacidad profesional.	13
Financiamiento e Inversión.	15
Tecnología.	18
El Sistema NVA-2000	20
 CAPITULO II.	
EL SALON DE REMATES Y SUS OPERACIONES.	
El Salón de Remates y sus Operaciones.	22
La operación en el Salón de Remates.	24
Las Órdenes	29
Las pizarras del Salón de Remates.	32
Horario del Salón de Remates.	35
El Salón de Remates (croquis).	36
 CAPITULO III.	
LA INTERMEDIACION.	
La Intermediación.	37
Protección que las Casas de Bolsa ofrecen al inversionista.	40
Las Casas de Bolsa y su importancia en el entorno financiero actual.	43

Participación de las Casas de Bolsa en el Mercado Bursátil.	45
---	----

CAPITULO IV.

TIPOS DE VALORES E INVERSIONES.	
Valores e Inversiones	46
Mercado de Capitales.	47
Características de las Inversiones en Acciones	50
Características de las Inversiones en Obligaciones.	52
Petrobonos Emisiones 1984, 1985, 1985-1, 1986	54
Mercado de Dinero.	62
¿Qué es el Mercado de Dinero" (esquema)	64
Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).	65
Papel Comercial Bursátil.	67
Papel Comercial Extrabursátil.	69
Papel Empresarial Bursátil.	71
Aceptación Bancaria	73
Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES)	74
Tasa de Descuento.	76
Sociedades de Inversión.	78
Algunos factores de tipo económico y político que influyen o afectan el Mercado de Valores.	80

CAPITULO V.

APOYO GUBERNAMENTAL.	
Apoyo Gubernamental.	81
Situación Fiscal para usufructo en personas físicas.	83

CAPITULO VI.

CONCLUSIONES.

<i>Criterio para el análisis de alternativas de Inversión.</i>	84
<i>Conclusiones preliminares.</i>	86
<i>Conclusiones</i>	93
<i>Bibliografía</i>	96

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, LOS AHORRADORES
Y SUS INTERRELACIONES.

PROLOGO

Desde que egresé de la carrera mi vida profesional se ha venido desarrollando dentro del ambiente bursátil.

Dentro de esta actividad me he desempeñado como Operador del Mercado de Dinero, donde prácticamente no se tiene contacto con el público (inversionista, pero es intensivo al análisis), hasta llegar al puesto de Promotor o Ejecutivo de Cuenta, mismo que me ha permitido estar 100% en contacto con ellos.

Gracias a éste he podido darme cuenta de que pese a que últimamente, a todo lo relacionado a la Bolsa de Valores y a Casas de Bolsa, se le ha empezado a dar mayor difusión, no existe ningún compendio que explique de manera sencilla y lo más completa posible lo relacionado a éstas.

Lo más que hay a disposición del público son folletos bien explicados, pero de temas dispersos, o en el polo opuesto, tratados excesivamente técnicos, que el común de la gente no entiende.

Este contacto tan estrecho que he tenido con el público ahorrador, me ha hecho percibir que hay cierto desconcierto y desconfianza, dado que las mejores explicaciones las obtienen de las Casas de Bolsa verbalmente, a través de

sus promotores. Lo cual les hace pensar que la información puede ser maquillada o distorsionada a conveniencia de éstas, para retenerlos como clientes.

Quiero hacer notar que me estoy refiriendo específicamente a los inversionistas personas físicas y pequeñas - empresas, que por una u otra razón no tienen el conocimiento ni la experiencia que tienen las grandes empresas en general. Ya que éstas últimas son las que poseen una información más amplia y completa, debido a que tienen personal dedicado a establecer contacto y negociaciones con las Casas de Bolsa, para dar y recibir financiamiento a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

Es por esto que decidí darme a la tarea de recopilar y simplificar los conceptos y mecanismos que ordinariamente se manejan en el Mercado de Valores, exponiendo qué son, cómo y por qué, afectan al público interesado, a manera de guía para el nuevo inversionista.

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

El dinero es, en última instancia, la representación física del trabajo del hombre, de su capacidad para producir y crear mejores condiciones de vida, y, cuando está activo, posee la facultad de generar riqueza y desarrollo.

Para quienes van creando ya un patrimonio, se hace necesario buscar formas de preservarlo y acrecentarlo, es decir, de invertirlo.

Hoy en día el panorama para el inversionista mexicano es rico en alternativas y permite que cada persona opte por la forma de inversión que mejor responda a sus propios intereses, necesidades y posibilidades. Sin embargo, el sistema por el cual el valor del dinero se multiplica presenta, en general, un cierto grado de complejidad, y se cree en el concepto de que es un tema exclusivo para expertos financieros.

Pero es algo que está al alcance de todos, cuando menos el entender las posibilidades existentes y los principios básicos del mundo de las inversiones en la Bolsa Mexicana de Valores a través de las Casas de Bolsa.

Este es el objetivo de este trabajo: el dar al pequeño y mediano inversionista una visión general de las dis-

*tintas posibilidades de inversión de que dispone por medio -
de la Bolsa de Valores.*

C A P I T U L O I

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

¿QUIENES PUEDEN SER INVERSIONISTAS?

Toda persona que desee invertir sus ahorros en la compra de valores, puede participar en el mercado bursátil, a través de la Bolsa. Cualquier Casa de Bolsa presenta una serie de alternativas para realizar su inversión, de acuerdo a la cantidad disponible, al plazo, al rendimiento deseado, a la liquidez que requiera y el riesgo que esté dispuesto a correr.

Además, existen Sociedades de Inversión a través de las cuales el pequeño inversionista puede participar en el Mercado de Valores mediante aportaciones periódicas que pueden ser variables y que funcionan con la participación de una institución de crédito o de una Casa de Bolsa, las cuales proporcionan el manejo administrativo, la asesoría y la información que se requiera.

Cabe señalar que existen estímulos fiscales otorgados por el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para quienes invierten en la Bolsa con ciertas modalidades.

¿QUE ES LA BOLSA MEXICANA DE VALORES?

Es una institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada para operar a nivel nacional por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Está regulada en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valores, organismo gubernamental que ejerce un control y vigilancia sobre los valores que se cotizan en Bolsa, sobre las Casas de Bolsa y sobre la propia Bolsa.

Entre las funciones que realiza la Bolsa destacan por su importancia las siguientes:

1.- Proporciona locales adecuados para que las Casas de Bolsa efectúen sus operaciones de una manera regular y permanente.

2.- Supervisa que las operaciones que ahí se realizan se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos para regular la actividad bursátil.

3.- Vigila que la conducta profesional de los Operadores de Piso (que actúan en representación de las Casas de Bolsa) se rija conforme a elevados principios de la ética profesional.

4.- Cuida que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos correspondientes, para ofrecer seguridad a los inversionistas.

5.- Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, así como los precios y las condiciones de las operaciones que se ejecutan en su seno.

6.- Realiza diversas actividades de promoción que destacan las cualidades de la inversión en valores y dan a conocer los mecanismos empleados en el mercado; también, a través del Instituto Mexicano del Mercado de Capitales, A.C. organiza actividades en materia de capacitación y especialización sobre el Mercado de Valores, mismas que son reconocidas oficialmente.

Para dar a conocer los resultados de las operaciones que se realizan en el seno de la Bolsa, ésta publica boletines diarios, semanales, mensuales y un compendio anual llamado: Anuario Financiero y Bursátil. Además difunde los resultados trimestrales de las emisoras con valores inscritos en Bolsa; la información sobre Asambleas de Accionistas que en ellas se celebran, noticias que se consideran de interés público sobre el comportamiento de estas emisoras y un gran número de folletos institucionales.

De esta forma, la Bolsa ofrece información amplia, oportuna y eficiente, cumpliendo con la función que tiene encomendada.

3a. BOLSA DE VALORES.

Hace algunos años, "Bolsa de Valores" constituyó un concepto que decía muy poco a la mayoría de las personas. Sólo aquellos que participan directamente en el mercado, ya sea emitiendo valores o negociándolos, acertaban a definir las características y funciones de esta Institución nacida seis años antes del siglo que nos ha tocado vivir (1894), y del mercado bursátil.

De pronto, el público empezó a oír hablar de la Bolsa: los diarios expresaron por la información procedente de esta fuente un interés mayor y le dedicaron un espacio más amplio; los noticieros radiofónicos y televisivos incluyeron en su programación el cierre de las cotizaciones del día y los demás medios impresos publicaron con mayor frecuencia artículos sobre temas bursátiles, sobre la situación del mercado de valores y sobre las características de la inversión y del financiamiento vía Bolsa.

Al seno de institución empezó a concurrir cada vez un mayor número de visitantes solicitando la información y orientación que les permitiera adentrarse en ese inquietante mundo hasta entonces desconocido para ellos.

¿Qué sucedió? Simplemente, el mercado de valores había crecido como nunca antes en su historia; y la Bolsa,

eje central del mercado, vela incrementar día a día el número de operaciones que se realizaban en su recinto de remates, logrando incluso llamar la atención a nivel internacional.

Las pizarras aumentaron de tamaño para dar cabida a nuevas emisoras a nuevos instrumentos de inversión y a transacciones que se multiplicaban momento a momento como consecuencia del ingreso al mercado de una gran cantidad de inversionistas, dando a sus registros un nuevo y más dinámico ritmo, nunca antes experimentado en el quehacer bursátil.

El término Bolsa de Valores es, ahora, algo más familiar. Se sabe que en ella se negocian diversos títulos y se sabe que se pueden obtener atractivos rendimientos; lo que no se sabe, o saben muy pocos, es aquello que existe detrás de las pizarras donde se registran las cotizaciones, -- aquello que en una palabra sustenta, posibilita, justifica y reafirma la actividad bursátil.

Detrás de las pizarras existe historia, capacidad profesional, financiamiento, inversión, tecnología, apoyo gubernamental, y en sí, una suma de esfuerzos que se remontan a más de 90 años, con gran proyección al futuro.

H I S T O R I A

Existe una gran diferencia entre aquellos remotos tiempos de fines del siglo pasado y la dinámica época que actualmente vivimos, en la que predomina el énfasis hacia el futuro y hacia el cambio, sobre la contemplación de un presente que se escapa cada instante.

En aquel entonces, una mano paciente anotaba en -- las pizarras de la Bolsa, con letra estilizada, las cotizaciones de unas cuantas emisiones. Hoy, los trazos son rápidos y nerviosos, atendiendo más a la prisa y al ritmo que impone el mercado actual que a la belleza caligráfica. Además es probable que muy pronto, las tradicionales pizarras sean substituidas por pantallas de video conectadas a una computadora, o bien por modernos tableros electrónicos alimentados por unidades periféricas computarizadas. Esto no hubiera sido posible sin la suma de experiencias, aciertos y errores, - que se acumularon a lo largo de los 90 años que median entre ambos momentos históricos y que constituyen el crisol de sus raíces institucionales.

La Bolsa y la historia moderna de México han crecido juntas, La primera nació cuando la segunda empezaba a -- dar sus primeros pasos con el desarrollo de la industria, la construcción del sistema ferroviario, la iniciación de trabajos portuarios, los primeros estímulos a la generación ener-

glia eléctrica, el nacimiento de la banca y el impulso a la minería. Fueron muchos los años que contemplaron el paulatino desarrollo de la Bolsa y las etapas que ésta experimentó antes de empezar a ocupar un lugar relevante dentro de los mecanismos nacionales de financiamiento e inversión. Todo este tiempo fue de cambios constantes, de un continuo adaptarse a las nuevas exigencias económicas y sociales del país.

En 1975 llegó el momento de dotar de una sólida base al mercado bursátil, de proveerlo de una infraestructura normativa idónea que asegurara su evolución. Se promulga así la Ley del Mercado de Valores y a partir de entonces se comienzan a producir cambios fundamentales: en 1976 el mercado se presenta como una extraordinaria fuente de financiamiento para las empresas, ante la difícil situación económica nacional; en 1978 y 1979, el incremento de los importes y volúmenes operados en Bolsa alcanza niveles sin precedente; para 1980, la aparición de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión y de importantes medidas gubernamentales de apoyo al mercado, el mayor número de inversionistas y empresas, el fortalecimiento de la estructura interna de la Bolsa, la consolidación de las Casas de Bolsa como piezas fundamentales del mercado de valores, y el respaldo de las autoridades financieras, han permitido la institucionalización del Mercado Mexicano de Valores, hoy dignamente representado por los organismos que lo conforman: Bolsa Mexicana de Valores, Comisión Nacional de Valores, Instituto para el Depósito

to de Valores, Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, Asociación Mexicana del Mercado de Valores, Academia de Derecho Bursátil, Fondo México y Fondo de Contingencia en favor de los Inversoras del Mercado de Valores.

CAPACIDAD PROFESIONAL.

Uno de los factores que han influido de manera determinante en el desarrollo del Mercado de Valores ha sido, sin duda, la capacidad profesional demostrada por el gremio bursátil y que ha proporcionado una nueva dimensión al mercado.

El gremio bursátil se ha fijado un modelo propio de desarrollo que ha venido cumpliendo gracias a la conjunción de esfuerzos realizados en materia de recursos humanos, técnicos y económicos, que lo colocan en la posición estratégica idónea para satisfacer las demandas de un mercado creciente y cambiante.

La actividad de desarrollo de recursos humanos, no es nueva ni escasa en el medio. La capacitación que se viene realizando con gran intensidad ha permitido formar mejores analistas, promotores, operadores, ejecutivos y directivos bursátiles, proporcionando además al gremio una experiencia especializada y sólida que durante 1980 cristalizó en la creación de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil, que atenderá las necesidades formativas del gremio.

La asesoría y servicio a los inversionistas y empresas emisoras constituye una gran responsabilidad que exige la infraestructura humana y técnica más avanzada; en una

palabra requiere de la reunión de talentos, habilidades, recursos y energías que sintetizan la institucionalización del gremio bursátil.

El esfuerzo constante y permanente realizado por la intermediación constituida por todas las Casas de Bolsa y Agentes de Bolsa personas físicas, la ha dotado de los elementos necesarios para respaldar con eficiencia sus servicios y ofrecerlos a escala nacional, garantizando su unidad y desenvolvimiento gremial con la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, constituida el 20 de mayo de 1980 y cuya actividad ha sido relevante en favor de sus propios agremiados y del mercado de valores en general.

FINANCIAMIENTO E INVERSIÓN

En la historia institucional de la Bolsa, puede -- apreciarse que ésta se originó con el propósito de apoyar -- económicamente la actividad de sectores muy localizados del ramo industrial, especialmente el de la minería; decir Bolsa de Valores era decir intercambio de papeles mineros y era referirse a un núcleo cerrado de personas dedicadas a apoyarse mutuamente.

Hoy, la Bolsa Mexicana de Valores registra la inscripción de valores de alrededor de 300 empresas y grupos, - cuyas actividades comprenden todas aquellas que son clave en la gestión económica de nuestro país. Además, las empresas registradas son aquellas que han probado su capacidad, organización y solvencia conformando un grupo selecto, que se incrementa día a día, en el que se significan por su solidez, - su visión y sus ilimitadas posibilidades de desarrollo y proceso. Y es que esas posibilidades se vuelven ilimitadas precisamente en función de encontrarse abiertas a recibir apoyo financiero por parte del público ahorrador e inversionista - de nuestro país. Y son ilimitadas, porque en la Bolsa Mexicana de Valores, están surgiendo con regularidad y firmeza - instrumentos que permiten a las empresas elegir el tipo de apoyo más conveniente de recursos de capital, crédito o ambos, a corto, mediano y largo plazo y con la ventaja de la diversificación, el mantenimiento del control administrativo,

o bien la transmisión parcial o absoluta de la propiedad y la transformación de negocios personales o familiares en empresas organizadas profesionalmente. Huelga decir que esto se traduce en la creación e incremento de empleos, en desarrollo tecnológico, en diversificación productiva y comercial, en ampliación de mercados, en fortalecimiento de las actividades que apoya el sector público vía impuestos y, dentro de esto, en una mayor cobertura de las necesidades sociales, o sea, en una mejor distribución de la riqueza, entendiéndose por riqueza la que es producto del trabajo, de la transformación y de la actividad humana, como debe entenderse en un país libre en donde la actividad que resulta de la iniciativa y de la competencia, es la base del desarrollo.

Pero no sólo la empresa tiene acceso a los beneficios que ofrece el mercado de valores: El Gobierno Federal ha encontrado en este sector amplísimas posibilidades para la obtención directa de recursos idóneos al financiamiento de los planes oficiales, vía Certificados de la Tesorería de la Federación y ha encontrado también la posibilidad de hacer a los mexicanos socios de la explotación y desarrollo tecnológico de nuestros recursos naturales, vía Petrobonos.

Por su parte, el inversionista que acude al mercado, puede elegir en qué actividad invertir, qué monto, en qué forma, a qué plazo, con qué riesgo y con qué expectativas de beneficio, con qué liquidez, con qué respaldo y con qué pro-

pósito.

La Bolsa apenas empieza a ver realizadas las primeras etapas de posibilidad para su desarrollo. Se cuentan -- por cientos las empresas mexicanas que actualmente cubren -- los requisitos y caen en los supuestos que hacen conveniente acudir a la Bolsa para apoyar sus programas de expansión, para ampliar su marco de mercadeo y para obtener el impulso -- que rompa con la inercia de estancamiento y lentitud bajo -- las que muchas de ellas se han desenvuelto, rompimiento que resulta casi vital en las actuales y difíciles circunstancias de nuestro entorno económico.

Complementariamente el desarrollo que se está teniendo en el ámbito del mercado de capitales, la Bolsa incursiona también con grandes posibilidades en un mercado de dinero dotando al mercado en su contexto general, de una versatilidad y una experiencia extraordinaria.

Bolsa de Valores es pues ahora, sinónimo de crecimiento e instrumento de desarrollo.

T E C N O L O G I A

El crecimiento experimentado por el Mercado de Valores a partir de 1976, demandó cada vez con mayor insistencia el perfeccionamiento del aparato tecnológico de la Bolsa, a fin de capturar, procesar y difundir con exactitud y en un tiempo mínimo toda la información derivada de las operaciones bursátiles.

Fue así como nació el proyecto más ambicioso de la Bolsa en este renglón: el Sistema MVA- 2000 (Mercado de Valores Automatizado 2000), que en 1981 puso en marcha su tercera y última etapa. La primera de ellas consistió en la integración al sistema de un banco de datos financieros de las emisoras con valores inscritos en Bolsa; la segunda, en la elaboración de un directorio del medio bursátil; la tercera -y sin duda la más importante- comprende la automatización de las operaciones del Salón de Remates, que permite transmitir a tiempo real simultáneamente las transacciones bursátiles, operar parte de éstas a control remoto y consultar la posición de las emisoras cotizadas en Bolsa. En el interior de la República el sistema de telecomunicación hace posible la integración del mercado a nivel nacional.

El esfuerzo llevado a cabo para hacer realidad este sistema computarizado, ha sido constante, tenaz, decidido y continuo. Los beneficios que de él se han estado despren-

diendo se justifican ampliamente, pues han colocado a la Bolsa Mexicana de Valores en un primer plan dentro del marco -- moderno de la automatización bursátil mundial. En respuesta, la intermediación, con verdadero espíritu empresarial y confiando plenamente en las bondades y en la gran necesidad de la actividad bursátil dentro del sistema financiero nacional, ha invertido recursos y tiempo en el reforzamiento de su infraestructura tecnológica-operativa y en la actualidad todas las Casas de Bolsa cuentan con sistemas computacionales idóneos para ofrecer un servicio acorde con las más optimistas' expectativas de expansión del mercado.

EL SISTEMA MVA-2000

Con objeto de capturar, procesar y difundir con mayor exactitud y en un tiempo mínimo toda la información derivada de las operaciones bursátiles, la Bolsa implantó en --- 1980 un avanzado sistema de información denominado MVA-2000' (Mercado de Valores Automatizado 2000), que consta de tres - grandes subsistemas que comprenden: un amplio y completo banco de datos financieros de las emisoras con Valores inscri-tos en Bolsa; un directorio de emisoras, Casas de Bolsa y de más entidades del medio bursátil y la automatización de las' operaciones bursátiles.

El sistema MVA-2000 se ha expandido al interior de la República a través de una red de telecomunicación, que in-tegra el mercado a nivel nacional. Actualmente operan en -- nuestro país varios centros bursátiles, como en las ciudades de Monterrey y Guadalajara, conectados por un sistema de mi-croondas al computador central de la Bolsa Mexicana de Valo-res, a través del cual se proporciona información bursátil - en tiempo real (simultáneo a su registro) a usuarios y Casas de Bolsa en aquellas ciudades y áreas vecinas.

A continuación enumero los subsistemas de que cons-ta el MVA-2000:

- 1.- Subsistema de Directorios,
- 2.- Subsistema de Mercado de Futuros.

- 3.- Subsistema de Datos Financieros (B- 7)
- 4.- Subsistema de Remate.
- 5.- Subsistema de Datos Financieros (B-10)
- 6.- Módulo de Estados Financieros de Casas De Bolsa.
sa.
- 7.- Módulo de hechos.
- 8.- Subsistema Mercado de Dinero Automatizado.
- 9.- Subsistema de Información Reglamentaria.
- 10.- Subsistema de Información Estructural de Emiso
ras.

C A P I T U L O 11

EL SALÓN DE REMATES Y SUS OPERACIONES

El Salón de remates es un lugar en donde se reúnen los Agentes de Bolsa y los Operadores de Piso, representantes de las Casas de Bolsa, para realizar las operaciones de compra-venta de valores registrados en la Bolsa, e inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a cargo de la Comisión Nacional de Valores. Opera diariamente de Lunes a viernes, de las 10:00 a las 14:00 horas.

Por las características de los valores que con cotizados en recinto de la Bolsa, el Salón se encuentra dividido en 5 "corros" (o unidades de control). Del primero al cuarto corresponden las pizarras que muestran las posturas de las empresas emisoras de Valores de Renta Variable (acciones), las cuales están colocadas en orden alfabético de acuerdo a la clave de la emisora. En el quinto corro se encuentran las posturas de los Valores de Renta Fija, Papel Comercial, Petrobonos, CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación) y Oro y Plata amonedados.

Losorros se encuentran dotados de terminales de video, conectadas al computador central de la Bolsa, en las que se registran mediante simple tecleo, cada una de las operaciones de compra-venta realizados en el Salón de Remates. Estas terminales alimentan a la computadora, la cual procesa

toda la información, generando listados que concentran todas las operaciones y permiten realizar las liquidaciones correspondientes y la difusión de las operaciones bursátiles.

LAS OPERACIONES EN EL SALÓN DE REMATES.

Los Agentes de Bolsa y Operadores de Piso, son las únicas personas autorizadas para realizar operaciones y éstas deben concertarse dentro del Salón de Remates, contando con personal auxiliar propio para ello. Las operaciones pueden clasificarse en función a su forma de contratación y en función a su forma de liquidación.

1.- OPERACIONES EN FUNCIÓN A SU FORMA DE CONTRATACIÓN: revisten cuatro modalidades.

1.- Orden en firme:

Cuando se desea realizar una operación de compra o de venta a un precio fijo, se deposita en el corro una forma de orden en firme (de compra o de venta) en donde se especifican las condiciones de la postura (número de acciones, emisora, precio y características del pago), quedando registrada en orden cronológico. Al coincidir las condiciones especificadas en una orden en firme de compra con una de venta, la operación automáticamente queda cerrada.

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

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

2.- De Viva Voz:

La operación se inicia con la proposición que realiza un Agente de Bolsa u Operador de Piso en voz alta, anunciando si desea comprar o vender, e indicando su emisora, la serie de título, la cantidad en unidades y el precio al que quiere comprar o vender.

Si no especifica la serie ni la cantidad, se entenderá que se refiere a valores de su primera emisión o de la serie más antigua y al lote mínimo para este tipo de valor, respectivamente.

El Agente y Operador de Piso que acepte la propuesta, lo hace usando el término "cerrado", considerándose así concertada la operación, la cual deberá ser registrada. El Agente u Operador de Piso vendedor elaborará y entregará la "ficha única" al corro respectivo, el que a su vez distribuirá las copias de ésta al vendedor y al comprador; el "hecho" se anota entonces en la pizarra.

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

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

3.- "Cruzada" o de Registro:

En el caso de que un Agente o Casa de Bolsa - reciba de un cliente una orden de compra y otro una de venta, sobre acciones o valores de una misma emisora y al mismo precio, la operación deberá realizarse en la 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; en seguida se anuncia el nombre de la emisora, la serie, la cantidad y el precio.

El Agente u Operador de Piso que se interese en la operación, podrá intervenir diciendo "doy" o "tomo", según - si su postura es de oferente o de demandante, cerrando la - operación con una variación ligera en el precio, convencionalmente prevista, de acuerdo a las "pujas"* mínimas que están fijadas como sigue:

Si el precio de los valores está entre:

MINIMO	MAXIMO	"PUJA"
0.00	9.90	\$ 0.10
10.00	49.75	0.25
50.00	199.50	0.50
200.00	499.00	1.00
500.00	998.00	2.00
1,005.00	4,995.00	5.00
5,000.00	en adelante	10.00

Las únicas operaciones cruzadas en las que nadie puede intervenir se dan cuando una Casa o Agente de Bolsa está realizando una Oferta Pública Primaria (esto es, cuando se está colocando en el mercado una nueva emisión).

(*Puja: "medida" que se utiliza en la Bolsa para determinar el importe mínimo en que se aumenta o disminuye el precio al que se ofrece comprar o vender una acción).

4.- Operación "de cama" (u operación en firme con opción de compra o venta dentro de un margen de fluctuación del precio).

Es una operación poco común, que se propone en firme, con opción para que otros Operadores o Agentes compren o vendan, dentro de un margen de fluctuación del precio. El Agente u Operador de Piso dirá a "viva voz": "Pongo una cama", indicando si vende o compra, así como el nombre de la emisora, la serie, la cantidad de acciones y el diferencial entre los precios de compra o venta (que establecerá posteriormente). El Agente u Operador que acepte "escuchar la cama" quedará obligado por ese sólo hecho a operar a cual-

quiera de los dos diferentes precios que resulten del diferencial pactado, según la opción que elija: comprar o vender.

II.- OPERACIONES EN FUNCIÓN A SU FORMA DE LIQUIDACION: pueden revertir dos modalidades:

1.- De contado:

Son las operaciones que deberán liquidarse a más tardar a los días hábiles siguientes al que fueron concertados y conforme al horario establecido por el INDEVAL (Instituto para el Depósito de Valores) y por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el primero se realiza la liquidación de los valores; en la segunda, la liquidación en efectivo.

2.- A Plazo o Futuro:

Son operaciones en las que se conviene, desde el momento en que se realizan que su liquidación será hecha en plazo futuro, el cual no podrá exceder de 360 días, pudiendo liquidarse anticipadamente por acuerdo de las partes. En el caso de que la fecha convenida corresponda a un día in hábil, la liquidación se hará al día hábil siguiente.

LAS ORDENES.

Una de las principales misiones de la Bolsa es la de salvaguardar los intereses de los inversionistas; para ello se rige por un conjunto de normas legales, reglamentarias y de costumbre que, además, facilitan el trabajo de los Agentes y Casas de Bolsa.

Así mismo, para que el servicio que se presta al inversionista sea eficaz, los Agentes y Operadores de piso se norman por principios muy rígidos y utilizan un conjunto de procedimientos que buscan uniformar la mecánica de las operaciones. Para lograr esto, las órdenes que toman de sus clientes están sujetas a tres modalidades:

- 1) A precio limitado.
- 2) Al mercado, y
- 3) Condicionales.

1.- Ordenes a precio limitado: Son aquellas en las cuales el cliente fija el precio máximo al que desea comprar o el mínimo al que desea vender valores. En estos casos la ejecución de la orden requiere que el mercado permita vender o comprar al precio límite (o mejorado a favor) que el cliente establezca.

2.- Ordenes de mercado: Son aquellas en las que

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

3.- Ordenes condicionales: Se dan cuando el cliente gira instrucciones que se realice su operación si se produce una situación determinada.

Para que las órdenes a precio limitado sean ejecutadas, sólo se estipula el precio, mientras que en las condicionales tienen que darse varias circunstancias para que se realice la operación, como el que se efectúe otras operaciones, o que el precio de otros valores se mueva en determinado sentido.

Generalmente las operaciones se expresan en "lotes" cuyo volumen es variable en el caso de las acciones, aunque casi siempre el mínimo negociable es de 100.

Cuando se trata de Obligaciones y Petrobonos, el valor nominal por lotes es de 10,000.00 pesos; en el caso de CETES y Papel Comercial es de 100,000.00 pesos.

En caso de que el número de acciones negociadas sea mayor de 100, se negociarán como "pícos", que son las cantidades inferiores a esa cifra, existiendo un corro espe-

eficaz para realizar estas operaciones:

El Salón de Remates de la Bolsa Mexicana de Valores es el único lugar autorizado para realizar operaciones de compra-venta de valores cotizados en Bolsa, cuando se desean lograr los beneficios inherentes.

El crecimiento actual de la Bolsa ha permitido que en poco tiempo, se haya contado con terminales comunicadas al computador central de la Bolsa, en las ciudades de Monterrey, Guadalajara y otras, para facilitar y extender el Mercado de Valores. Actualmente, gran parte de las Casas de Bolsa cuentan con terminales de video conectadas a la Bolsa.

En el balcón de Visitantes se puede observar como día a día, se compran y venden un gran número de valores, con lo que múltiples empresas reciben recursos para financiar sus planes de expansión y de crecimiento y el público realiza inversiones a través de la intermediación bursátil, buscando interesantes rendimientos a sus ahorros.

LAS PIZARRAS DEL SALÓN DE REMATES.

En las pizarras del Salón de Remates se anota la información de las operaciones que en él se realizan. Estos datos son utilizados por los Agentes de Bolsa y Operadores de Piso para el desempeño de sus funciones.

Los datos que contienen las pizarras de renta variable o acciones, que los títulos más representativos de mercado de valores, son los siguientes:

1.- Clave de la emisora: Simplificación de la razón social de la emisora. No puede exceder de 7 letras.

2.- Posturas de venta: Se anota únicamente la mejor postura (el precio más bajo) que hace un Agente u Operador de Piso; al lado izquierdo del volúmen de las acciones que desea vender, y a la derecha, el precio de venta por acción.

3.- Posturas de compra: Se anota únicamente la mejor postura (el precio más alto) que hace un Agente u Operador de Piso; al lado izquierdo el volúmen de acciones que desea comprar y a la derecha, el precio de compra por acción.

4.- Último hecho anterior: Se anota al centro del último precio por acción del día anterior (o del último día)

en que se negociaron acciones de la emisora.

5.- Rangos de fluctuación del precio: Son los límites entre los que puede fluctuar las operaciones de la acción sin provocar suspensiones temporales a operaciones. - Estas suspensiones se realizan en lapsos de 15 minutos o más si surgen posturas de compra-venta que excedan (hacia arriba o hacia abajo del 10% del precio del último hecho).

6.- Hechos del día: Se enlistan todas las operaciones o hechos que se realizan en la sesión de remate.

A lo largo de este listado, se utilizan símbolos - para facilitar y agilizar el trabajo: una M indicará un volumen de mil acciones; un guión corto al lado izquierdo se refiere a un lote de acciones (generalmente, son 100 acciones por lote, aunque esta cantidad varía según su precio); - el paréntesis de cierre se anota cuando se ha realizado una orden cruzada; un guión largo; al lado derecho, indicará que el precio de la acción es el mismo que el anotado en el hecho inmediato anterior.

En las operaciones a futuro, se indica el número - de días plazo que ha sido convenido, por ejemplo: 65 D/P.

La última operación del día, de acciones de la emisora, se conoce como "último hecho" y el precio de éste será

el que regule las transacciones de la siguiente sesión para esa emisora.

7.- Total de acciones negociadas: Al término del remate se hace un recuento de las acciones de la emisora negociable en el día y se anota entre parentesis al final de la columna.

EMISORA	
480	48 1/2
10 M	48
	48 1/2
43 1/2	53 1/2
<u>M2</u>	48 1/2
M7	<u>48 1/2</u>
3MG	48 1/2
	(15,400)

HORARIO DEL SALON DE REMATES.

9:00	Inicio de operaciones con Oro y Plata amonedados.
10:00 a 10:30	Introducción de órdenes en firma.
10:30 a 11:15	Operaciones de viva voz y órdenes en firme
11:15 a 11:20	Receso.
11:20 a 12:00	Operaciones de viva voz y órdenes en firme
12:00 a 12:05	Receso
12:05 a 13:00	Operaciones de viva voz y órdenes en firme
13:00 a 13:05	Receso
13:05 a 13:30	Operaciones de viva voz y órdenes en firme
13:30 a 13:40	Cierres de corros.
13:40 a 14:00	Operaciones con CETES..

SALON DE REMATES

36

Pizarras de Renta Fija, Petrobonod, Cetes,
Papel Comercial, y Oro y Plata Amonedados.

Casetas

Luz amarilla:
Receso

Corro 5

Terminales de video

Reloj checador según el
Corro correspondiente

Buzones para
postura de
Corro

Corro 4

Micrófonos
para Cruces

Grábadora
para cruces

Buzones para
hechos

Buzones para
postura de
corro

Corro 1

Luz Roja:
Para cancelar
las operaciones de
cruce incorrectas

Luz verde:
Orden Cruzada

Luz Roja:
Para cancelar las
operaciones de
cruce incorrectas

Micrófonos
Para Cruces

Corro 3

Reloj checador según
el Corro corresp.

Buzones
para postura de
Corro

Terminales de Video

Corro 2

Buzones para
postura de
Corro

Buzones para hechos

Luz amarilla: Receso

Acceso al
Salón

Presidente de
Remate

Casetas

Balcón de Visitantes

Pizarras de Renta Variable

Casetas

Pizarras de Renta Variable

Pizarras de Renta Variable

Casetas

Pizarras de Renta variable

27

C A P I T U L O I I I

LA INTERMEDIACION

LA INTERMEDIACION.

Esta formada por las Casas de Bolsa que son socios de la Bolsa Mexicana de Valores y que se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de la Comisión Nacional de Valores.

Las casas de Bolsa cuentan con personal especializado, autorizado para realizar operaciones bursátiles en el Salón de Remates de la Bolsa. A estas personas se les conoce como Operadores de Piso, los que, además de comprobar su solvencia moral y económica, han sustentado ante la Bolsa rigurosos exámenes teóricos y prácticos que garantizan su capacidad técnica y administrativa.

Entre los servicios que prestan las Casas de Bolsa para realizar sus labores de intermediación, destacan:

1.- Realizar operaciones de compra-venta de valores y de aquellos instrumentos del mercado de dinero que están autorizados para manejar.

2.- Prestar asesoría en materia del mercado de valores a empresas y público inversionista.

3.- Asesorar en la captación de recursos para apoyar la inversión en Bolsa de sus clientes.

4.- Asesorar a los inversionistas para la integración de sus "carteras" de inversión y en la toma de decisiones de inversión en la Bolsa.

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

Para la presentación eficiente de sus servicios, las Casas de Bolsa tienen departamentos especializados en análisis y promoción que les permite examinar minuciosamente los valores cotizados y determinar la influencia que los factores micro y macroeconómicos tendrán en la marcha general del mercado, así como estructurar las carteras de inversión; acordes a las necesidades de cada inversionista. Además; a través de una red cada vez más amplia de oficinas, están en posibilidad de atender las demandas de los ahorradores del interior de la República.

Por su parte, la Bolsa Mexicana de Valores no influye en movimiento de los precios y cotizaciones; solamente facilita el contacto entre compradores y vendedores en un mercado libre.

A ella ocurren los Operadores de Piso de las Casas

de Bolsa con objeto de vender o comprar valores para un sinnúmero de personas físicas e instituciones, procurando tener para sus clientes adecuadas condiciones.

Los precios se fijan como resultado de la oferta y la demanda diaria a que se ven sometidos los valores.

Para aprovechar esta libertad del mercado y las condiciones que fijan diariamente la oferta y la demanda, el inversionista debe tener un plan específico de inversión en el que, de acuerdo con sus objetivos y necesidades, determine lo que desea obtener de la inversión, el plazo al que desea invertir sus recursos, el grado de liquidez que requiere y los riesgos que está dispuesto a correr. En todo este contexto, la asesoría de la intermediación es determinante.

Los especialistas de las Casas de Bolsa observando las condiciones del mercado y las metas del inversionista, estructuran las carteras que satisfagan las diferentes necesidades y expectativas de sus clientes.

La operación de valores en el piso de remates por parte de los Operadores de Piso, se rige por el reglamento de la Bolsa que propician las sanas prácticas bursátiles, en un marco de equidad y ética profesional característicos de la intermediación.

PROTECCION QUE LAS CASAS DE BOLSA OFRECEN AL INVER
SIONISTA.

Las Casas de Bolsa se encuentran reguladas por la Ley del Mercado de Valores y vigilada en su operaci3n por la Comisi3n Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores.

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

1.- Responsabilizarse de la autenticidad e integridad de los valores que negocien; garantizando al comprador - de cualquier ttulo, que este ha sido adquirido por buen cauce.

2.- Extender al inversionista un contrato estableciendo los ttrminos en que se basar la relaci3n, de modo -- que posea un comprobante de la situaci3n que guarda con su asesor bursatil.

3.- Documentar los derechos y las obligaciones a su cargo y lo que corresponden a sus clientes, mediante la suscripci3n de un contrato de dep3sito de valores.

4.- El contrato realizado debera contener los siguientes puntos bdsicos:

- a).- Las Casas de Bolsa deberán extender al deposi-
tante, por cada entrega, recibos numerados, -
nominativos (es decir, con el nombre del in-
versionista) y no negociables, para que ampa-
ren el depósito. Las Casas de Bolsa están --
autorizadas para dar a su clientela un servi-
cio de custodia de valores.
- b).- El depositario pagará a la Casa de Bolsa la -
cuota establecida en la tarifa aprobada por -
la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- c).- La Casa de Bolsa responderá de los valores --
depositados.
- d).- Si el cliente no desea conservar sus valores'
físicamente, éstos serán depositados por la -
Casa de Bolsa en el Instituto para el Depósito
de Valores, organismo Público regulado por la
Comisión Nacional de Valores, encargado de --
guardar, custodiar y administrar los valores'
del inversionista.
- e).- La Casa de Bolsa enviará mensualmente un esta-
do actualizado del movimiento de valores depo-
sitados y de las cantidades cargadas o abona-
das en su cuenta.

5.- Las Casas de Bolsa tienen prohibido:

- a).- Concertar operaciones fuera del Salón de Remates y del horario señalado.
- b).- Cobrar menor o mayor cantidad que 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. Este fondo es manejado por una institución fiduciaria.

LAS CASAS DE BOLSA Y SU IMPORTANCIA EN EL ENTORNO-FINANCIERO ACTUAL.

La estatización de la banca es el fenómeno que ha coadyuvado a que las Casas de Bolsa de hoy tengan una mayor penetración como intermediarios financieros. Para finales de 1985 los recursos que operaron las Casas de Bolsa representaron 17% del ahorro financiero de la economía. La Ley del Mercado de Valores (1975) y la aparición de los CETES (1978) son otros factores que han permitido la expansión de las Casas de Bolsa. Hoy en día se puede aseverar que existe una marcada estratificación entre la clientela (inversionistas) de los bancos y las Casas de Bolsa.

Las Casas de Bolsa se están especializando en la atención a clientes de una mayor capacidad de ahorro y los bancos se están quedando con el común de inversionistas.

Sin lugar a dudas, la importancia de las Casas de Bolsa como intermediarios financieros está respaldada en la mayor gama de alternativas de inversión financiera en el sentido que los bancos sólo ofrecen instrumentos de renta fija y las Casas de Bolsa ofrecen también otros instrumentos como los de cobertura cambiaria (Petrobonos) e inflacionaria (acciones).

Así mismo la ventaja de disponibilidad de di-

nero de un día para otro en el caso de los CETES es enorme - en los momentos actuales.

La consolidación de las Casas de Bolsa se está gestando por medio de los siguientes factores:

1.- La institucionalización de las Casas de Bolsa, que significa abrir el capital social de las empresas de corretaje, ya sea permitiendo el acceso a nuevos accionistas o convertirlas en empresas públicas al emitir acciones en -- la Bolsa Mexicana de Valores.

2.- El ingreso de las Casas de Bolsa a provincia -- sin discriminación del tamaño de la plaza.

3.- La implementación de nuevos instrumentos tanto de inversión como de financiamiento.

PARTICIPACION DE LAS CASAS DE BOLSA EN EL
MERCADO BURSÁTIL

(Hasta octubre de 1986)

En el mercado de capitales:

Operadora	22.27%
Pro bursa	11.12%
Inverlat	9.83%
Accival	9.03%
InverMéxico	6.71%
Fova	6.11%
Inversora	5.72%
Otras	29.23%

En el mercado de Dinero.

Somex	13.22%
Operadora	12.62%
Fínamex	11.21%
InverMéxico	8.07%
Inverlat	7.78%
Fova	5.79%
Pro bursa	5.60%
Otras	35.71%

(Fuente: "Gaceta Mercantil" No. 34/86. Cámara de Comercio de Guadalajara.)

C A P I T U L O I V

TIPOS DE VALORES E INVERSIONES.

VALORES E INVERSIÓN.

En el Mercado de Valores sólo se negocian valores que provienen de emisiones realizadas en serie y en masa por empresas sólidas y solventes, registradas en la Bolsa. Estos valores deben poseer las mismas cualidades y ofrecer los mismos derechos a sus tenedores, así como tener un curso de cambio común. Todas las emisiones de valores cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores, son autorizadas por la propia Bolsa y por la Comisión Nacional de Valores, entidad que previamente las inscribe en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección Valores.

De acuerdo con el plazo de vencimiento, los valores corresponden a dos tipos de mercado: de Capitales y de Dinero.

MERCADO DE CAPITALES

Comprende:

1.- Acciones (o títulos de renta variable):

Tanto comunes, cuyos propietarios tienen voz y voto en las asambleas de la empresa emisora y derecho a percibir dividendos, como preferentes, las cuales garantizan -- un dividendo anual mínimo; en caso de liquidación de una empresa estas últimas tienen siempre preferencia sobre otros -- tipos de acciones que existan en circulación en ese momento; sin embargo, no confieren a sus tenedores el derecho de voto.

Actualmente se operan en Bolsa acciones de empresas industriales, comerciales, tenedoras de acciones (Controladoras y Sociedades de Inversión) y de Servicios (comunicaciones, transportes y seguros y fianzas).

A raíz de la nacionalización del sistema bancario mexicano, ocurrido en septiembre de 1982, se suspendió la -- operación con acciones de las instituciones de crédito (bancos).

2.- Obligaciones:

Representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora y son valores que otorgan rendimiento preestablecido al portador, desde su emisión (renta fija).

Si su garantía es una hipoteca sobre bienes inmuebles o muebles, son obligaciones hipotecarias.

Cuando están garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa, es decir, respaldadas por todos -- sus bienes y activos, son obligaciones quirografarias.

3.- Petrobonos:

Son títulos emitidos por el Gobierno Federal -- respaldados por un fideicomiso cuyo patrimonio consiste en -- una cantidad fija de barriles de petróleo cotizado a precios internacionales con un precio mínimo de garantía. Además -- del rendimiento que puede derivar el alza en el precio del -- petróleo, proporciona el tenedor de los títulos un resguardo ante pérdidas en la paridad del peso mexicano y un rendimiento fijo trimestral. Con ellos el Gobierno Federal capta ahorro que destina a la inversión en proyectos que coadyuvá al desarrollo del país.

4.- Bonos de Indemnización Bancaria: (BIB'S)

Son bonos a la vista, emitidos por el Gobierno Federal en septiembre de 1983, con vencimiento en septiembre de 1992. Ampara el importe total de la indemnización que pagará el Gobierno Federal a los accionistas de las instituciones bancarias que fueron expropiadas por decreto presidencial en septiembre de 1982. El Gobierno Federal cubre los -- intereses trimestralmente a los tenedores de estos títulos --

los cuales se calculan sobre la base de un promedio aritmético de las tasas de interés pasivas de los certificados de -- depósito a plazo de tres a seis meses que pagan las instituciones bancarias.

CARACTERISTICAS DE LAS INVERSIONES EN ACCIONES.

Es importante considerar que las alzas y bajas en los precios de los valores de renta variable son una de las características principales del mercado accionario. Como ya he mencionado, los precios se rigen por la oferta y la demanda, y son muchos los factores que puede ocasionar una alza o una baja en el valor de las acciones. Es importante comprender con claridad que la inversión en acciones lleva implícito el riesgo de fluctuaciones en los precios, dentro del mercado de valores, o las pérdidas que pueda sufrir la empresa de que se es socio.

En todos los mercados de valores del mundo, las acciones sufren fluctuaciones en los precios, determinadas por la oferta y la demanda.

Las acciones producen rendimientos en dos formas diferentes:

1.- Utilidad en compra-venta: Cuando el precio al que se cotizan y venden es superior a aquél al cual se adquirieron.

La diferencia entre uno y otro, deduciendo la comisión de la Casa de Bolsa, constituye lo que se denomina ganancia de capital, la cual esta libre de impuestos para el -

inversionista persona física.

2.- Rendimiento por paga de dividendos en efectivo y/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, terrenos, maquinaria, equipo y productos) cuyo valor aumenta en forma paralela o superior a los incrementos en los niveles de precios.

CARACTERISTICAS DE LA INVERSION EN OBLIGACIONES.

En las obligaciones, quirografarias o hipotecarias, el ahorrador encuentra los valores representativos de la inversión de renta preestablecida o fija que se operan en la Bolsa. Como su denominación lo indica, las obligaciones --- otorgan al inversionista un rendimiento anual establecido so bre una base predeterminada. Por lo común, ésta es el llama do costo porcentual promedio de captación de sociedades naci onales de crédito que publica el Banco de México.

Al adquirir una obligación, el inversionista no -- compra, como ocurre con las acciones, una parte de la empre sa; lo que está haciendo es prestarle dinero a la emisora. - Esta, por los recursos recibidos, emite una obligación, ga rantizada por hipoteca [hipotecaria] o por la firma y presti gio de la empresa (quirografaria).

Las obligaciones tienen fecha determinada de amor tización. Así, una inversión en obligaciones representa la oportunidad de recibir un rendimiento anual y de recuperar - la totalidad de recursos invertidos cuando las obligaciones' se amorticen.

En el mercado de renta preestablecida o fija, el i nversionista no encuentra los riesgos de fluctuaciones en - los precios, que sí tienen las acciones; tampoco el de reci-

bir rendimiento según las utilidades de la empresa. Las --- obligaciones otorgan rendimiento y recuperación total de lo' invertido.

Además de sus características propias como valores de rendimiento específico, tienen un atractivo adicional: la posibilidad de cotizar en Bolsa conforme se acerca su fecha' de amortización.

Cualquier inversionista puede adquirir una obligación que se amortizará en determinado tiempo; conforme se -- acerca el plazo de amortización o devolución, el precio de - la obligación subirá, produciendo una ganancia que el inversionista acumula a los intereses que la emisora le paga por' los recursos prestados.

La inversión en valores de rendimiento preestablecido representa menor riesgo.

PETROBONOS EMISION 1984

Monto de la emisión: \$ 20,000'000,000.00 M.N.

Barriles de petróleo que amparan la emisión: 3'628,273 barriles de "petróleo crudo de calidad normal de exportación del área de Istmo".

Precio inicial de colocación: A su valor nominal de - - -
\$ 1,000.00 M.N.

Contenido de petróleo por certificado: 0.18141182 barriles -
por certificado de \$ 1,000.00 M.N.

Precio de exportación a la fecha de emisión: 29.00 dólares -
estadounidenses por barril.

Fecha de emisión: 17 de diciembre de 1984

Plazo: 3 años.

Fecha de amortización: 17 de diciembre de 1987.

Inscripción: Registro Nacional de Valores e Intermediarios -
de la Comisión Nacional de Valores.

Registro: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Denominación: Desde \$ 1,000.00 M.N. y sus múltiplos.

Tutularidad: Nominativa.

Adquirientes: Personas físicas o morales.

Rendimiento mínimo garantizado: El rendimiento mínimo garantizado no deducible del valor de amortización, revisable y con impuesto a cargo del inversionista, será equivalente al valor en pesos mexicanos de --
0.02176944 barril de petróleo por certificado en -
el año y a 0.00544236 barril de petróleo en el tri

mestre.

Garantía: El Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la fecha de amortización de la Novena Emisión de Petrobonos 1984, -- garantizará como precio mínimo del petróleo que la respalda el de 29.00 dólares por barril.

PETROBONOS EMISION 1985

Monto de la Emisión: \$ 100,000'000,000.00 M.N.

Barriles de petróleo que amparan la Emisión: 16'769,527 barriles de "petróleo crudo de calidad normal de exportación del Área del Istmo".

Precio inicial de la colocación: A su valor nominal de - - -
\$ 1,000.00 M.N.

Contenido de petróleo por certificado: 0.16769527 barriles -
por certificado de \$ 1,000.00.

Precio de exportación a la fecha de emisión: \$27.75 dólares'
por barril.

Fecha de emisión: 29 de abril de 1985.

Plazo: 3 años.

Fecha de amortización: 29 de abril de 1988.

Inscripción: Registro Nacional de Valores e Intermediarios -
de la Comisión Nacional de Valores.

Registro: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Denominación: Desde \$ 1,000.00 M.N. y sus múltiplos

Titularidad: Nominativa.

Adquirientes: Personas físicas o morales

Rendimiento mínimo garantizado: El rendimiento mínimo garantizado no deducible del valor de amortización, revisable y con impuesto a cargo del inversionista, será equivalente al valor en pesos mexicanos de --
0.02012344 barril de petróleo por certificado en -
el año y a 0.00503086 barril de petróleo en el tri

mestre.

Garantía: El Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la fecha de amortización de la Décima Emisión de Petrobonos 1985, garantizará como precio mínimo del petróleo que la respalda el de 27.75 dólares por barril.

Titularidad: Nominativa.

Adquiriente: Personas físicas o morales.

Rendimiento Mínimo Garantizado: El rendimiento mínimo garantizado revisable y con impuesto a cargo del inversionista, será equivalente al valor en pesos mexicanos de 0.15712719 de barril de petróleo por certificado en el año y a 0.03928180 barril de petróleo en el trimestre por cupón.

Garantía: El Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la fecha de amortización de la Décima Primera Emisión de Petrobonos' 1985-1, garantizará como precio mínimo del petróleo que la respalda, el de 26.75 dólares por barril.

PETROBONOS EMISION 1986

Monto de la Emisión: \$ 200,000'000,000.00 M.N.

Barriles de petróleo que ampara la emisión: 26'842,575 barriles de "petróleo crudo de calidad normal de exportación del área del Istmo".

Precio inicial de colocación: A su valor nominal de - - - -
\$ 10,000.00 M.N.

Contenido de petróleo por certificado: 1.34212875 barriles -
por certificado de \$ 10,000.00 M.N.

Precio de exportación del barril de petróleo a la fecha de -
emisión: En base al esquema vigente de precios de
PENEX, se tomará como referencia la cotización para
la zona de América o su equivalente.

A la fecha de emisión, el precio de referencia fue
de 15.50 dólares estadounidenses por barril, precio
que se considera fijo para efectos del cálculo
del rendimiento mínimo garantizado, y variable para
efectos del cálculo del valor de amortización.

Fecha de emisión: 14 de abril de 1986.

Período de colocación: 10, 11 y 14 de abril de 1986.

Plazo: 3 años.

Fecha de amortización: 14 de abril de 1989.

Inscripción: Registro Nacional de Valores e Intermediarios -
de la Comisión Nacional de Valores.

Registro: Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Denominación: desde \$10,000.00 M.N. y sus múltiplos.

Titularidad: Nominativa.

Adquirientes: Personas físicas y morales.

Rendimiento mínimo garantizado: El rendimiento mínimo garantizado revisable y con impuesto a cargo del inversionista, será equivalente al valor en pesos mexicanos de 0.16105545 barril de petróleo por certificado en el año y a 0.04026386 barril de petróleo en el trimestre por cupón.

Garantía: El Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la fecha de amortización de la Décimo Segunda Emisión de Petrobonos' 1986, garantizará como precio mínimo del petróleo' que respalda, el de 15.50 dólares por barril.

De conformidad con las disposiciones vigentes en materia de Fideicomisos, el Gobierno Federal ha constituido además una reserva adicional de 14'763,416 barriles de petróleo para cubrir cualquier eventualidad.

MERCADO DE DINERO.

Comprende:

1.- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES): Títulos similares a los conocidos mundialmente como "Treasury Bills". Son emitidos semanalmente por la tesorería del Gobierno Federal a plazos de 28, 91 y 180 días. Su rendimiento se obtiene del diferencial entre su precio de compra (bajo par), por una parte y su valor de redención o precio de venta, por la otra. Los precios de compra y venta, antes de la redención (la cual se realiza al precio normal o a la par) se determinan libremente en el mercado.

2.- Papel Comercial:

Es un instrumento a corto plazo. Lo emiten las empresas de cualquier actividad económica, en forma de pagarés, por importes mínimos de 10,000.00 pesos M.N. o sus múltiplos. El monto de emisión por empresa está determinado por la Comisión Nacional de Valores.

Su plazo de amortización puede ser entre 15 y 91 días a partir de la fecha de emisión.

Su rendimiento está dado por la diferencia entre su valor de compra (bajo par) y el de venta o amortización.

3.- Aceptaciones Bancarias:

Son letrás de cambio emitidas por empresas medianas y pequeñas a su propia orden y aceptadas por instituciones de banca múltiple, en base a créditos que éstas conceden a aquellas. Estos instrumentos otorgan rendimientos a tasas preestablecidas, al portador, desde su emisión.

Son emitidos por un valor nominal de 100,000.00 pesos N.N. y su plazo de amortización es de 91 días.

4.- Oro y Plata:

En el mercado de valores también se realizan operaciones con centenarios de oro y onzas troy de plata, exclusivamente, cuyo precio se establece por el libre juego entre oferta y demanda. Para los centenarios, la operación son de 5 piezas como mínimo y sus múltiplos; para las onzas troy de plata, la operación mínima es de 200 piezas y múltiplos de 100.

¿Qué es un Mercado de Dinero?

Al conjunto de operaciones por medio de las cuales los activos financieros se intercambian a CORTO PLAZO,

Se denominan

MERCADO DE DINERO

Su característica esencial es que el plazo al que se intercambian es menor a -- un mes.

Intervienen documentos

BANCARIOS Y NO BANCARIOS

O

BURSATILES

- Cetes

- Papel Comercial Bursátil

- Aceptaciones Bancarias

- Pagare Empresa Bursátil

- Pagare de la Tesorería de la Federación.

- Papel Comercial Extrabursátil

- Pagare con rendimiento liquidable al vencimiento.
- Certificados de Depósito.
- Depósitos preestablecidos.
- Cuentas de Ahorros.

SE NEGOCIAN EN LOS BANCOS.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

Son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. El valor mínimo de cada uno es de \$ 10,000.00 o múltiplos de esta cantidad. Se colocan bajo par.

Plazo: 28 días

91 días

182 días

Valor nominal: \$ 10,000.00

Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Agente colocador: Banco de México.

Depósito de los títulos: Banco de México.

Sistema de colocación: Subasta.

Participantes en la subasta: + Casas de Bolsa

- Instituciones de Crédito

- Aseguradoras

- Otros previa autorización expresa de Banco de México, --

I.M.S.S., INFONAVIT.

- Posibles adquirentes:
- Personas físicas: El rendimiento obtenido en cetes está exento de impuesto.
 - Personas morales: El rendimiento obtenido en cetes se acumulará al ingreso global gravable.
 - No extranjeros: Físicos y morales.

- Tipo de operaciones:
- Compra-Venta
 - Depósito en administración
 - Reporto
 - Traspaso: De una Casa de Bolsa a otra.

Fórmulas: Precio = Valor nominal $\left[1 - \left(\frac{TD \times PLAZO}{360} \right) \right]$

$$\text{Rendimiento: } \frac{VN - \text{PRECIO}}{\text{PRECIO}} \times 360$$

PLAZO

PAPEL COMERCIAL BURSÁTIL.

Son pagarés emitidos a corto plazo por una Empresa, para hacerle frente a una necesidad de recursos que deben necesariamente liquidarse dentro de un plazo menor de 180 días, que servirán para financiar su activo circulante, o para aumentar su capital de trabajo.

Plazo: Múltiplos de 7 días.

Emisor: Será una empresa mexicana cuya solidez, prestigio y trayectoria financiera hagan posible su concurrencia a un mercado público. (Bolsa Mexicana de Valores).

Valor nominal: \$ 100,000.00

Depósito de los títulos: Indeval.

Colocación: Casas de Bolsa.

Posibles adquirientes: - Personas Físicas: Tasa gravable de 2.52%
- Personas Morales: Acumulable al ingreso global gravable.

Tipo de operaciones: - Compra - Venta
 - Reporto
 - Depósito en administración.

Garantía: No tienen, pero están registrados en Bolsa.

PAPEL COMERCIAL EXTRABURSÁTIL.

Operación mediante la cual una empresa (Acreditada) obtiene financiamiento de otra (Inversionista), suscribiendo para ello un pagaré, cuya garantía proviene de una Sociedad Nacional de Crédito, ó consiste en un crédito prendario con instrumentos financieros autorizados.

- Participantes:
- Empresas acreditadas: Aquella que tiene necesidad de recursos.
 - Empresa Inversionista: Aquella que tiene recursos para invertir.

Garantía: - Prendaria.

Características: 1) Las Casas de Bolsa tienen prohibido:

- Promover y celebrar operaciones en el Mercado Secundario.
- Prestar el servicio de depósito y administración de dichos títulos.
- Otorgar o garantizar financiamientos para la adquisición de los mismos.

2) Las operaciones se realizarán fuera de Bolsa.

- 3) *Las Casas de Bolsa podrán pactar libremente con las emisoras, las remuneraciones que habrán de percibir por concepto de corretaje.*

PAPEL EMPRESARIAL BURSATIL.

Son aquellos títulos de crédito suscritos por Sociedades Anónimas Mexicanas, garantizados con Certificados de la Tesorería de la Federación, que se encuentran afectos en fideicomiso irrevocable de garantía en alguna institución de crédito mexicana; Fideicomitente, cualquier persona que constituya fideicomiso irrevocable de garantía, afectando a favor del fiduciario los derechos derivados de Certificados de la Tesorería de la Federación; Fideicomisario, cualquier persona física o moral que resulte ser titular al cobro de los pagarés.

Emisor: Sociedad Anónima Mexicana.

Garantía: 115% del valor de redención de los pagarés.

Valor nominal: \$ 100,000.00

Depósito de los títulos: Indeval.

Colocación: Casas de Bolsa

Posibles adquirientes: - Personas físicas: Tasa gravable del 2.52%
- Personas morales: Acumulable al ingreso global gravable.

Tipo de operaciones: Compra - Venta
Depósitos en administración
Reporto.

ACEPTACION BANCARIA

Es la letra de cambio girada a día fijo por una Sociedad Mercantil establecida en el país y aceptada por una institución de crédito, o tasas de mercado, o sea, no fijadas por ninguna institución bancaria.

Plazo: Múltiplos de 7 días.

Valor nominal: \$ 100,000.00

Emisor: Institución de Crédito.

Depósito de los títulos: Indeval.

Colocación: Casas de Bolsa.

Posibles adquirientes:

- Personas físicas: Tasa gravable - del 2.52%
- Personas morales: Acumulable al ingreso global gravable.

Tipo de operaciones:

- Compra - Venta
- Reporto
- Depósito en administración.

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada.

Equivalente en moneda extranjera: En tipo de cambio controlado de equilibrio publicado por el Banco de México en el Diario Oficial.

Valor nominal: \$ 1,000.00 Dólares

Plazo: 182 días.

Tasa de rendimiento en dólares: Conocida.

Tasa de rendimiento en pesos: Desconocida.

Emisor: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Agente colocador: Banco de México.

Depósito de los títulos: Banco de México.

Sistema de colocación: Subasta.

Participantes en la subasta:

- Casas de Bolsa
- Instituciones de Crédito.
- Otros previa autorización expresa de Banco de México.

Posibles adquirentes:

- Personas físicas: Exentas del I.S.R.
- Personas morales: Acumulables al ingreso global gravable.

Tipo de operaciones:

- Compra - Venta
- Reporto
- Depósito en administración.

TASA DE DESCUENTO,

La principal característica de los instrumentos de Mercado de Dinero, es que su colocación se realiza bajo par.

Los elementos que intervienen en una colocación -- bajo par son:

- Valor nominal ó valor de redención.
- Tasa de descuento.
- Plazo.

A partir de estos elementos se llega a conocer el precio del título, aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Precio} = \text{Valor Nominal} \times \left[1 - \left(\frac{\text{T.D.} \times \text{PLAZO}}{360} \right) \right]$$

La fórmula en que podemos conocer el rendimiento - (Tasa de Interés) de estos instrumentos es la siguiente:

$$\text{Tasa de Rendimiento} = \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Precio}}{\frac{\text{Precio}}{\text{Plazo}}} \times 360$$

EJEMPLO:

Cetes Emisión 134

T.D. = 90.56%

PLAZO = 28 días

V.N. = \$ 10,000.00

$$\text{Precio} = 10,000 \times \left[1 - \left(\frac{90.56\% \times 28}{360} \right) \right] = 9295.6444$$

$$\text{T.R.} = \frac{10,000 - 9295.6444}{\frac{9295.6444}{28}} \times 360 = 97.42\%$$

SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

Hoy día, el Mercado de Valores en su conjunto se encuentra al alcance de todos los inversionistas -medios y pequeños- a través de las Sociedades de Inversión.

Con éstas, los inversionistas pueden participar en los más atractivos instrumentos del mercado de valores y de una manera fácil, cómoda y con la experta asesoría de las Casas de Bolsa.

Las Sociedades de Inversión parten de un principio elemental: "la unión hace la fuerza". Con las aportaciones de varios inversionistas, se logra constituir un capital (fondo) importante, capaz de adquirir mejores instrumentos de los que una persona podría adquirir en forma individual y beneficiarse de grandes ventajas tales como la liquidez, al no tener que recurrir a plazos en su inversión y poder disponer de su dinero en 24 horas.

Algunas Casas de Bolsa cuentan con los dos tipos de Sociedades de Inversión: de Renta Variable y de Renta Fija.

Las de Renta Variable, son las que invierten la mayoría de sus recursos en Acciones y sólo una pequeña parte de valores de renta fija como Cetes y Petrobonos.

Este tipo de inversión asume un mayor riesgo, recomienda mayor plazo, pero presenta mayores expectativas de ganancias.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, invierten sus recursos fundamentalmente en valores que ofrecen un rendimiento seguro y de alta liquidez; tales como: Cetes, -- Petrobonos, Obligaciones, Aceptaciones Bancarias, etc.

ALGUNOS FACTORES DE TIPO ECONOMICO Y
POLITICO QUE INFLUYEN O AFECTAN AL -
MERCADO DE VALORES.

Tasa de interés internacional.

Tasa de interés local.

Control de precios en los artículos.

Situación fiscal.

Inflación.

Brecha inflacionaria.

Estados Unidos (México).

Devaluación monetaria.

Precio internacional del petróleo.

Circulante monetario.

Encaje legal bancario.

Política interna.

Política internacional.

Presiones sindicales.

Etc.

C A P I T U L O V

APOYO GUBERNAMENTAL

APOYO GUBERNAMENTAL.

Una historia que proporciona experiencia y permite aprender; capacidad profesional de los integrantes del gremio bursátil; fuentes de financiamiento para las empresas y para las actividades productivas del país; alternativas de inversión para quienes desean obtener rendimientos interesantes de sus ahorros; tecnología avanzada que permite la automatización de las operaciones. Todos estos factores han contribuido decisivamente al crecimiento, a la institucionalización y a la proyección al futuro del Mercado de Valores.

Al hacer un recuento de los elementos que soportan e impulsan la actividad bursátil, destaca por su gran significación, el decidido apoyo que en todo momento ha recibido el mercado por parte de las autoridades financieras del país. La promulgación de la Ley del Mercado de Valores, la destaca de actuación de la Comisión Nacional de Valores en sus funciones de regulación y promoción y el fuerte apoyo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, son una muestra de interés del Gobierno Federal por desarrollar al mercado y dotarlo de un marco jurídico idóneo, acorde con sus nuevas demandas y necesidades, proporcionándole una nueva dimensión.

Lo que hay detrás de las pizarras de la Bolsa es, en síntesis, una importante infraestructura en muchos órdenes: recursos humanos, financieros y técnicos; participantes e instrumentos, autoridades competentes y posibilidades amplias para cumplir con un papel preponderante en el desarrollo económico de un país que ha luchado siempre por elevar el nivel de vida de los mexicanos,

SITUACION FISCAL PARA USUFRUCTOS EN PERSONAS FISICAS.

En Renta Fija, existen 2 clases de impuesto:

- 1.- 15% TASA BAJA.
- 2.- 21% TASA ALTA.

Para Dividendos; existen 2 alternativas:

- 1.- Descuento del 55%.
- 2.- Si existe transparencia fiscal, mediante comprobantes no se descuenta el impuesto, y el inversionista es el responsable de la declaración.

Respecto al Instituto Nacional para el Depósito de Valores, todos los pagos de intereses y dividendos los liquida brutos, y las Casas de Bolsa, son las que se hacen responsables de enterar el impuesto.

CETES:	No existe impuesto.
Utilidades en compra-venta en divisas:	No existe impuesto.
Aceptaciones Bancarias y - Papel Comercial:	Causa impuesto.
Utilidad en compra-venta - de Oro y Plata:	Debe causar 20%
Petrobonos:	Causa sobre los intereses.

NOTA: En Renta Fija, el impuesto se causa sobre el primer 12% de rendimiento, y el excedente no causa impuesto.

CAPITULO VI
CRITERIO PARA EL ANALISIS DE
ALTERNATIVAS DE INVERSION.
(CARTERA)

Una vez presentados los principales actores de este escenario de la Bolsa Mexicana de Valores y los instrumentos de que dispone para ofrecer al público inversionista diferentes alternativas que respondan realmente a sus intereses, necesidades y posibilidades particulares, procederé ahora a describir cuál es el mecanismo por el cual se lleguen a poner realmente al servicio del público, todas las ventajas que ofrece la estructura bursátil en la práctica.

El inversionista deberá ponerse en contacto con el intermediario o Casa de Bolsa de su preferencia, exponer las circunstancias generales, motivos, limitaciones e interés que tiene al invertir. Es decir, en cuanto a la cantidad de dinero de que dispone, si desea especular (Mercado de Renta Variable: Acciones) o desea una inversión con rendimientos conocidos de antemano (Mercado de dinero de Renta Fija: Papel Comercial), si el dinero es parte del Flujo de Caja de alguna empresa, el tiempo que desea mantener el dinero dentro de dicha inversión; si desea poder tener liquidez en diferentes plazos o no, etc.

Una vez conocidos estos datos al detalle el Promotor o Asesor Financiero procederá a elaborar una Cartera o'

Paquete de Inversión, donde deberá tomar en cuenta todas -- las especificaciones que el inversionista dió, de tal forma que de los instrumentos disponibles en ese momento en el -- que mayor rendimiento ofrezcan respetando las acotaciones o condicionantes anteriormente dadas. De esta manera, pueden lograrse combinaciones verdaderamente útiles, donde dada la versatilidad de los instrumentos de inversión que existen, - el rendimiento sea la nota sobresaliente.

De lo anterior se desprende que no existe una combinación única, mejor o universal que pueda dar el máximo beneficio a todos los tipos de inversionistas sin excepción, sino que la combinación óptima debe ser aquella que más se adapte a las necesidades del inversionista, no al contrario.

El resultado de un análisis de alternativas para un cliente hipotético, puede ser por ejemplo:

OBJETIVO	INSTRUMENTO	PLAZO	PORCENTAJES
Protección	Petrobonos	Mediano a largo plazo (3 a 12 meses)	20%
Seguridad	Cetes, Papel Comercial	Corto (1 a 3 meses)	40%
Liquidez	Fondo de Inversión, Cetes.	Muy corto (1 a 30 días)	20%
Altos Rendimientos (Premio al riesgo)	Acciones	Largo (1 año o más)	20%

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES PRELIMINARES.

EL SISTEMA DE LIBRE EMPRESA Y LA BOLSA DE VALORES' EN MEXICO.

Las Bolsas han sido diseñadas como centros' destinados a ordenar la formación de capitales; revisten éstos la naturaleza accionaria de capital de riesgo o de deuda garantizada. En otras palabras, las Bolsas persiguen ordenar el flujo de capitales en una economía libre y (recalcando el concepto, dada su profunda importancia), libremente hacia su óptima asignación.

Es así que una Bolsa se conceptúa como un centro financiero a donde acuden los empresarios a exponer públicamente sus títulos; en donde los inversionistas los analizan. Los valorizan y adquieren volviéndose de alguna manera parte de las empresas. Así pues, la Bolsa es un sistema que incorpora a las empresas; en donde el público se vuelve un poco empresario al conocer el riesgo y su recompensa, la mecánica operativa de los negocios, la influencia de las condiciones políticas y económicas del país, etc., etc. En varios países el pequeño inversionista se mantiene pendiente del desarrollo de la Bolsa y llega a hablarse hasta de las amas' de casa como grandes conoedoras del acontecer bursátil.

Todo esto no nos es ajeno. Lo hemos presenciado o leído en alguna parte. Pocos, sin embargo, nos detenemos a reflexionar sobre la amplitud de su alcance. Estamos hablando de un sistema financiero que no se concreta a una simple y fría canalización de recursos, sino de un sistema que, amén de aportar los capitales requeridos, conlleva la participación del inversionista en la empresa; la preocupación masiva del público en el bien de la misma. Es un método financiero, pero además y quizá mas importante, es una filosofía que incluye en una forma de vida, en una particular estructura social.

Por eso la Bolsa no puede ser considerada como una simple ventanilla adicional del sistema bancario y menos en un país donde la empresa y el empresario son cada vez más cuestionados. La Bolsa, es algo mucho más. Es un sistema que entrelaza los intereses económicos y de bienestar social de una comunidad, formando y al mismo tiempo brindando oportunidad de crecimiento real al ahorro. Lo anterior sin pretender decir que la Bolsa es la solución de los problemas sociales; sólo afirmando que es el instrumento más poderoso para preservar y desarrollar la economía de libre empresa.

Hoy en día, el horizonte de financiamiento para la empresa mexicana es muy claro. En el pasado la recaudación fiscal era deficiente y la productividad del capital mayor, lo que favorecía tasas de reinversión muy elevadas. Así mis

mo la dimensión de las empresas hacía factible la obtención de créditos en función de los topes bancarios. Antes, las bajas tasas de inflación permitían una mejor eficiencia en la programación financiera.

En nuestros días la medición de los recursos financieros representa el reto más importante que afronta el empresario. El mercado de los productos es más competitivo; los márgenes de utilidad tienden a estrecharse; la mayoría de los negocios no obtienen fácilmente financiamientos bancarios adicionales por encontrarse ya en extremo apalancados. Por otra parte, las grandes empresas ven con sorpresa que los bancos mexicanos no pueden seguirles prestando so pena de rebasar los topes reglamentarios. El crédito exterior se ha vuelto riesgoso. La inversión directa extranjera es limitada y así las empresas aceptan hoy incorporar como socios a la banca de fomento oficial. De esta manera, sin Bolsa la libre empresa tiende a desaparecer hacia una economía mixta cada vez más programable.

Con lo dicho no se pretende indicar que el modelo de sistema financiero oficial esté configurado para cimentar tal tendencia. Primero, porque entre otras cosas la banca de fomento oficial no está preparada aún para dar ese servicio en forma masiva y segundo porque las autoridades financieras han mostrado durante estos últimos años, más que nunca, un particular empeño por desarrollar la Bolsa.

Las autoridades y la Bolsa han creado durante los últimos 10 años una infraestructura bursátil que muchos países no han podido construir en toda su historia. No es el momento para hablar de ella. Basta señalar que durante esta tarea, y mientras se desarrollaba dicha infraestructura, el mercado probó su gran viabilidad. Me refiero el "boom" post devaluatorio de 1976-79 que con todos sus defectos sí reveló el enorme interés de inversionistas y empresas por utilizar el sistema. Los emisores recogieron más de \$54 mil millones en capital de riesgo, el más difícil de lograr.

Hoy, esa infraestructura está concluida y perfeccionándose cada día más. Corresponde ahora al empresario el utilizarla, a tener fe en la misma, a reconocer el sistema de Bolsa como su habitat natural; básico en su propio desarrollo; indispensable para preservar nuestras formas sociales. La comunidad empresarial debe reconocer que en sí misma constituye el mercado de valores pues es fuente primordial de oferentes y demandantes de los mismos, de ahí que el mercado es de los hombres de empresa. La Bolsa es sólo un mecanismo que pretende articularlos, ordenando el mercado. La Bolsa debe ser, pues, con mucho, un centro en donde los empresarios se financien unos a otros. Así pues la Bolsa debe ser la empresa más importante de los empresarios. Puntualizando, sin embargo, que la empresa del México moderno (por las dimensiones que ya alcanza y la multiplicidad de necesidades que ya manifiesta) no puede seguirse concibiendo como'

una simple unidad familiar, sino que tiene que cumplir por un lado los objetivos típicos de la sociedad anónima en cuanto a multiplicidad de accionistas y por otro requiere una mayor participación que puede calificarse como preocupación directa o indirecta de quienes en ella laboran. Sus ejecutivos y trabajadores deben poseer acciones de la propia empresa o de otras. Lo importante es que tengan acciones; que sean incorporados al sistema para que no sólo asimilen la realidad del riesgo, sino que participen sin cortapisas y más bien con apoyo en la formación de riqueza.

El empresario de hoy en día no puede despreocuparse de las formas de consumo y de ahorro de los que con él laboran. El hombre que se esfuerza por ahorrar, sin tener conciencia de cómo invierte y con el tiempo, en nuestra economía inflacionaria, se da cuenta de que su sacrificio no tuvo sentido, necesariamente tendrá que contemplar con amargura el tipo de sociedad en donde vive. No preservemos pues, sistemas incubadores de amargura; compartamos riesgos y oportunidades. Hagamos que cada vez más, más gente hable el idioma de la empresa. No toda la masa de ahorradores deberá ni estará dispuesta a realizar inversiones de riesgo; pero recordemos que la opinión predominante siempre la fija el espíritu emprendedor, el del que no sólo se concreta en vivir el hoy, sino que penetra en el mañana; la opinión de aquel que se decida incorporarse al sistema de empresas, si éstas le abren sus puertas con limpieza e inteligencia.

La Bolsa son los propios empresarios. La Bolsa no es sólo los intermediarios, las Casas de Bolsa, aunque los que profesionalmente trabajan en el mercado hayan creado una infraestructura bursátil digna y eficiente. Los empresarios y los ahorradores deben conocerla, usarla y desarrollarla. - Deben adquirir plena conciencia no sólo financiera sino también social de la misma. Reclamar y exigir el ajuste de sus imperfecciones, pero reconocer en adelante que si la Bolsa es grande o pequeña será por ellos mismos; ya que ellos subirán o bajarán con la Bolsa.

1.- Mientras subsista una baja contribución de la Bolsa ello marcará irremediablemente en México una tendencia en la que cada vez más el Estado participará en las empresas privadas, primero en su apoyo y después en su manejo.

2.- Las empresas en México ya no pueden proyectarse a futuro como unidades familiares. La complejidad del México moderno exige progresivamente que las empresas cimienten su desarrollo en la pluralidad de su accionariado.

3.- Se requiere así, que en México intentemos desarrollar los mejores sistemas y métodos para llevar a cabo la urgente tarea de formar capital de riesgo masivamente.

4.- El empresario debe preocuparse por las formas' de captación de ahorro en el país. Debe reconstruir sus modelos básicos de desarrollo incluyendo una nueva variable' -- prioritaria que incluya planes para que funcionarios y trabajadores compren acciones. De otra manera desde el punto de' vista financiero no será posible la formación de capitales - y por lo que hace al aspecto social es también urgente dispensar la oportunidad en la formación de riqueza liquidando' la imagen del empresario feudalista.

5.- La Bolsa es el eje del sistema de libre empresa. Es el mecanismo mejor concebido para formar masivamente capital de riesgo. Cualitativamente eficientiza la asignación de recursos contribuyendo así a elevar la productividad general. Socialmente es el mecanismo voluntario más efectivo y más a la mano para distribuir oportunidades y riqueza.- Así pues, la Bolsa debe ser la mayor empresa de los empresarios mexicanos.

C O N C L U S I O N E S

El Mercado de Valores es cada vez más accesible al público ahorrador en general, ya que éste no necesita ser un experto en finanzas o en la Bolsa para participar de los beneficios del Mercado de Dinero. Ahora que por otra parte, - dicha participación se ha vuelto necesaria a medida que nuestro entorno económico se vuelve a la vez más complicado y al tamente inflacionario, por lo que la persona física o moral' - que posea dinero en forma transitoria (de muy corto plazo) - o más permanentemente (de mediano y largo plazo) no puede, ni debe dejar pasar inadvertidas las ventajas que esta forma de invertir le ofrece como mínimo: protección contra esas altas tasas de inflación que por diferentes razones nos han estado acosando, haciendo que el dinero día a día pierda poder adquisitivo. En el mejor de los casos (que no son pocos), de acuerdo a sus propios requerimientos de liquidez, el inversionista llega a obtener rendimientos positivos por encima - de dicha tasa inflacionaria.

Por tales razones es evidente que el Mercado de Val lores cumple con un cometido social bien definido dada la com plejidad, dinamismo y rapidez del acontecer de los sucesos económicos actuales, gracias a la gran cantidad de gente profesional, capaz y sobre todo responsable (como lo es la iniciativa privada por principio) y a los recursos que se destinan a mantener bien informado al público interesado, --

así como también los recursos que son orientados a siempre - buscar un nivel de excelencia en los instrumentos que se --- ofrecen como posibles alternativas.

Por último daré algunas recomendaciones que a mi - juicio son básicas para que se llegue a establecer una rela- ción sana entre ahorradores y la Casa de Bolsa de su prefe- rencia:

- a) Determine de antemano sus necesidades y su posi- ción en cuanto a efectivo lo más precisamente - posible (flujo de efectivo, calendarización de' pagos a proveedores, cobros a sus acreedores, - etc.)
- b) Recorra a un asesor profesional (Casa de Bolsa) reconocido y exponga ampliamente lo anterior.
- c) En conjunto, usted y su asesor formulen carte- ras alternativas que satisfagan sus necesida- des de protección, liquidez o expectativas que' en su caso se requieran.
- d) No deje el 100% de las decisiones en manos de - su asesor, pero tampoco desoiga sus recomenda- ciones.

e) Haga lo posible por estar bien informado, conocer los diferentes instrumentos que existen y comentelos con su asesor.

B I B L I O G R A F I A

¿Qué hay detrás de las pizarras?

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Sistema MVA-2000. Manual de usuario.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

¿Cómo ser inversionista del Mercado de Valores?

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

El sistema de libre empresa y la Bolsa de Valores en México.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y Confederación de Cámaras Industriales.

El salón de Remates y sus Operaciones.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Petrobonos, 1984, 1985, 1985-1, 1986.

Principales características.

Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

Gaceta Mercantil 34/86

Cámara de Comercio de Guadalajara.

Curso de Capacitación de Apoderados para Celebrar -
Operaciones con el Público, en Representación de -
Las Casas de Bolsa Organizado por la Asociación Me-
xicana de Casas de Bolsa, A.C.

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales.

Sociedades de Inversión.

Selecciones de Reader's Digest (abril 1985)

Evolución Financiera de México.

Brothers - Solis - CEMLA.

Perfil económico de México.

Varios Autores.

Siglo XXI. Editores.

La función de dinero.

Havrileski.

Trillas.

Teoría Monetaria y del Crédito.

Martínez Le Clairche.

Textos Universitarios UNAM.