



Casa abierta al tiempo

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACION

CSH

COMPORTAMIENTO BURSATIL DE LA CASA

DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.

(1982 - 1985)

U. A. M. IZTAPALAPA BIBLIOTECA

T E S I S

Que para obtener el Título de

LIC. EN ADMINISTRACION

I N T E G R A N T E S

LOURDES BRIBIESCA AYALA,

LEONCIO FRANCO FLORES

LUCIA REYES MARTINEZ

Asesor: **EDUARDO VILLEGAS H.**

México, D. F.

Marzo 1987

11-III-88 Ranga

En agradecimiento a mi madre ANTONIA AYALA ESPINOZA por el apoyo que me brindó, tanto moral como económico para la realización de mi carrera, dándome la mejor de las herencias.

También agradezco el apoyo que me brindaron mis hermanos Enriqueta, Laura, Eugenia, Antonio, Ramón, Adrian, Angéles, Susana y Magdalena. Amigos Lourdes Lazcano, Georgina Aguilar, Benjamín Serra, Felipe Ramírez, Javier García y demás amigos para la realización de mis metas y finalización de mi carrera .

A MIS PADRES:

La Sra. Micaela Martinez Martinez y Kosalino
Reyes Lima, quien con su mayor esfuerzo y apo
yo lograron darme la mas grande herencia "EL
SABER".

A MIS HERMANOS CON CARINO:

ELIA

ARISTIDES

ARMIDA

MARTIN

ROSALINO

ROCIO.

A TODOS MIS MAESTROS:

*Que con su mas grande esfuerzo y conocimiento
me brindaron su apoyo.*

A LA U.A.M.

*Mi segunda casa, quien me acogio con cariño y
me brindo la oportunidad de obtener los cono-
cimientos necesarios para mi realizaci6n pro-
fesional.*

A LA LIC. ERNESTINA ZAPIAN Y ESPOSO:

Un agradecimiento muy especial por todo el apoyo y ayuda que me brindaron para la realización del presente trabajo.

C O N T E N I D O

INTRODUCCION.

CAPITULO I

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

- 1.1 PERIODO PREHISPANICO
- 1.2 PERIODO COLONIAL
- 1.3 PERIODO INDEPENDIENTE
- 1.4 AÑOS RECIENTES (1976-1984)

CAPITULO II

EL MERCADO DE VALORES

- 2.1 COMISION NACIONAL DE VALORES
- 2.2 INSTITUCION PARA EL DEPOSITO DE VALORES
- 2.3 AGENTES DE BOLSA
- 2.4 CASAS DE BOLSA
- 2.5 BOLSA DE VALORES
- 2.6 SOCIEDADES DE INVERSION
- 2.7 SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.

CAPITULO

EVOLUCION DEL MERCADO DE VALORES

- 3.1 MERCADO DE CAPITALS
 - ACCIONES
 - OBLIGACIONES
 - PETROBONUS
 - BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIBS)
- 3.2 MERCADO DE DINERO
 - CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)
 - PAPEL COMERCIAL
 - ACEPTACIONES BANCARIAS
 - ORO Y PLATA

3.3 COMPORTAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

- PERIODO 1980-1982
- PERIODO 1984-1985

CAPITULO IV

CASO PRACTICO COMPORTAMIENTO DE CASA DE BOLSA INVERLAT.

4.1 LA EMPRESA

4.2 CONSTITUCION, REFORMAS Y OBJETIVO SOCIAL

4.3 ACTIVIDADES PRINCIPALES

4.4 MARCO JURIDICO

4.5 MERCADO Y PARTICIPACION

4.6 INSTALACIONES

4.7 ORGANIZACION

4.8 PARTICIPACION EN EL MERCADO DE VALORES

El presente trabajo, trata de dar un panorama general de la importancia del Sistema Financiero Mexicano, como cualquier otro sistema financiero cubre el requisito de poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos es decir, inversionistas y solicitantes de financiamiento a través de diferentes instrumentos. Una forma de verlo sería el separar estos instrumentos en:

- 1) Financiamiento del Sistema Bancario y de Seguros.
- 2) Financiamiento del Sistema Bursátil.
- 3) Alternativas de Inversión.

En este caso nos ocupamos específicamente del financiamiento del sistema bursátil ya que se considera cumple con todas las condiciones de un mercado secundario (mercado de capital), debido a que no sólo disfruta de ventajas fiscales relativas a los cambios de propiedad de las acciones, sino que sus valores escritos reúnen las características de artículos de primera línea, para la confianza de los inversionistas y el mejor funcionamiento de sus operaciones.

Para la introducción que nos ocupa, daremos un bosquejo de cada uno de los capítulos que conforman nuestro trabajo, esto lo haremos con el propósito de lograr un mejor entendimiento del mismo y así dar la pauta para motivar a nuestro lector incrementando el interés por nuestra investigación.

El Capítulo I, se refiere al Sistema Financiero Mexicano en su evolución desde el período prehispánico hasta los años recientes 1976-1985.

De éste, podemos decir que en el período prehispánico no se puede hablar de un sistema financiero formal ya que se utilizaba el trueque para realizar sus transacciones, para lo que predominaba, el pago en especie entre los mercaderes y el pago en trabajo agrícola. Posteriormente éste sistema se ve fortalecido por los Borbones ya que se tiene un control político y económico de la --

Nueva España y el gobierno tiene la posibilidad de tomar más firmemente la rectoría de la economía, siendo esto en la época colonial.

En el período independiente la importancia radica en el hecho de ser los primeros ejemplos en que el gobierno mexicano acudía a instituciones financieras para tratar de superar crisis económicas.

La Moderna historia financiera de México es realmente corta. Podemos decir que comienza después del suceso revolucionario. En ese momento de su historia lo más importante para el país, consistía en - hacer renacer la fé en el Sistema Bancario Mexicano ya que en los estados se emitían diferentes monedas, incluso los bancos podían emitir monedas.

El sistema monetario del país, era, prácticamente, un caos. La prioridad, por lo tanto, después del suceso revolucionario, era devolver la confianza al público en el sistema bancario. De hecho esta - prioridad financiera existió hasta la década de los sesentas. Para entonces, sin lugar a dudas México había desarrollado uno de los sistemas bancarios mejor organizados y más rentables del mundo, con una envidiable historia de crecimiento y seguridad. Al mismo tiempo el pueblo mexicano había ido desplegando un alto nivel de conciencia - ahorrativa, análoga al que existía en países similares con ingresos cápita parecido al nuestro.

El Sistema Bancario Mexicano puede satisfacer demandas de la industria mexicana con más de cuatro años en financiamiento a corto y mediano plazo y, al mismo tiempo cubrir las necesidades financieras del gobierno. Cuando se dice esto no es que en la actualidad no -- este llenando esta función; lo que se quiere decir es que la estructura económica del país se ha transformado de tal manera que las -- fuentes de financiamiento bancarias, no son suficientes para sostener el crecimiento que México se ha propuesto en la próxima década. Por otra parte se ha llegado a los límites de rendimiento de las estructuras financieras bancarias, el gobierno, por ejemplo, no puede -- seguir financiándose vía banco a través de lo que conocemos, como -- encaje legal sin riesgo de someter a una quiebra financiera a las --

instituciones bancarias.

Las empresas, por su parte con las altas tasas de interés no pueden seguirse financiando vía banco sin riesgo de perder su estabilidad financiera, su solvencia, su liquidez y naturalmente su rentabilidad. En la actualidad los instrumentos que los bancos ofrecen a los inversionistas tienen también su límite. Los bancos están obteniendo sus verdaderos rendimientos, no de la diferencia de las tasas de interés activa y las tasas pasivas. Si no que sus verdaderas utilidades provienen de las prestaciones de servicios y de sus inversiones. La prestación de servicios, es decir el cobro que los bancos hacen por abrir una cuenta de cheques, por traslado de fondos, etc....; y sus inversiones que cada día son más cuantiosas.

Lo que decimos es que los bancos mexicanos están desplazando su actividad meramente bancaria a la actividad empresarial. Los bancos se están convirtiendo en verdaderos empresarios, y son los dueños, -- por lo menos de una tercera parte de las empresas productivas.

No fue hasta 1976 en que se presentó la devaluación que hizo el presidente Luis Echeverría Álvarez, en que el desarrollo del mercado se aceleró notablemente. Este hecho destacó la necesidad inaplazable de crear un verdadero mercado de valores. De buscar una alternativa de financiamiento y de inversión para el país, pasando de la categoría de que el mercado de valores fuera algo deseable, a la prioridad de -- convertirse en una absoluta necesidad, como puede verse en el apéndice "A".

Tanto en 1976 como en 1982 hubo grandes fugas de capital. Los esfuerzos desarrollados por el sistema bancario durante los años anteriores con el fin de captar depósitos de público, fracasaron.

Empezaron a fracasar por los hechos y circunstancias que apuntamos anteriormente; por el sistema bancario mismo, con sus estructuras tiesas, no tan flexibles como sería de desear. Por otra parte, no existen fondos disponibles en moneda nacional vía sistema bancario, -- porque nadie desea contraer un crédito, y mucho menos contraerlo en

moneda extranjera, ante la incertidumbre que hay en el horizonte económico del país, y no solamente en el país sino en el horizonte económico mundial.

En la actualidad el mercado de valores ha tomado una gran importancia tanto para el sector público como para el sector privado, es decir, que es importante para el empresario, el inversionista y el gobierno. Lo anterior se debe a la escases y al alto costo del dinero obtenidos a través del financiamiento bancario.

En el capítulo II hablamos de la función del Mercado de Valores, así como de los Organismos Bursátiles que lo conforman. La importancia de este capítulo radica en la utilidad que puede proporcionar la función del mercado de valores y los organismos bursátiles a la empresa, al inversionista y al gobierno.

Tradicionalmente, en México las empresas sólo han utilizado dos programas para su expansión o incremento:

- a) El financiamiento de tipo interno que proviene de las utilidades obtenidas por la empresa e invertidas en la misma.
- b) El financiamiento externo que generalmente proviene del sistema bancario.

Hasta hace poco, y por que el mismo crecimiento del país llegó a la etapa de la "ESTRUCTURA DE CRECIMIENTO EMPRESARIAL", en la que -- los empresarios mexicanos empezaron a darse cuenta de otros medios de financiamiento distintos a los tradicionales así como de las conveniencias o inconveniencias de cada uno de ellos. Podemos afirmar que en nuestro país, la colocación de acciones constituye un tipo de financiamiento fundamental.

El momento que estamos viviendo de la devaluación de nuestra moneda, del proceso inflacionario, nos da un marco de referencia lo suficientemente preciso y dramático, para que nos demos cuenta de las limitaciones que el financiamiento bancario tiene para el crecimiento -

del país. Además de que existe una carencia de créditos, bajo este sistema, no es posible seguir pensando en una sólida expansión de la economía del país. Tenemos que buscar otra alternativa. Y esa alternativa probablemente esté en el Mercado de Valores.

En el capítulo III, "Evolución del Mercado de Valores", la importancia radica en que si conocemos y apreciamos el Mercado de Valores con sus diferentes componentes, sus principales integrantes y la actividad crediticia, donde los concurrentes depositan fondos provenientes del ingreso, por breve período en espera de ser gastados, y donde se demandan fondos para la adquisición de bienes, en el que el Mercado de Capitales podría ser el punto de concurrencia de fondos que provienen del ahorro, y de los demandantes que lo solicitaron, destinarlos para la formación de capital fijo. Como se podrá observar, la frontera entre los dos mercados es muy tenue, y el único criterio de distinción es el tiempo del crédito concedido y obtenido.

En el capítulo IV realizamos un caso práctico, aplicado a una Casa de Bolsa, que en nuestro caso, específicamente es Casa de Bolsa Inverlat, S. A. de C. V., con el objeto de comprobar nuestro Planteamiento Inicial.

Como se recordará en capítulos anteriores hablamos del Mercado de Valores y de sus integrantes o factores principales, los cuales son: la Comisión Nacional de Valores, de Bolsa Mexicana de Valores, las Emisoras, el Público Inversionista y la Intermediación que conocemos como Casa de Bolsa.

La Ley del Mercado de Valores reconoce dentro del concepto de Intermediación, a tres figuras principales; que son: los agentes de Valores, los agentes de Bolsa y las Casas de Bolsa, ésta última viene a conformar nuestro objetivo de estudio con la cual comprobamos las siguientes hipótesis:

- 1) Las Casas de Bolsa cambian su objetivo económico financiero con la Nacionalización de la Banca.

2) Las Casas de Bolsa NO cambian su objetivo económico financiero con la Nacionalización de la Banca.

En base a este planteamiento llegamos a nuestras conclusiones - lo que nos conlleva a la realización del presente trabajo, dando así el panorama de la situación en la que se encuentran o atraviesan las Casas de Bolsa en sus objetivos económicos financieros.

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

I. EVOLUCION HISTORICA

PERIODO PREHISPANICO.

En la época previa a la conquista, específicamente entre los aztecas, no se puede hablar de un sistema financiero formal, ya que utilizaban el trueque para realizar sus transacciones. El pago en especie predominaba entre los mercaderes y artesanos y el pago en trabajo agrícola era fundamental. No existe dato alguno que proporcione información sobre el grado de libre mercado, se estima una fuerte participación del gobierno ya que éste controlaba los recursos fundamentales de la economía: tierra, trabajo, proceso productivo y redistribución de la riqueza. Los comerciantes realizaban transacciones internacionales, fundamentalmente por mandato del rey, pero actuando al mismo tiempo como espías o embajadores. Sólo los mercados más importantes permanecían abiertos diariamente, como el de Tlatelolco; los otros se celebraban cada cinco días y estaba prohibido realizar operaciones fuera de éstos. Las mercancías que se generalizaron como medio de intercambio eran: Cacao, mantas llamadas quachtli o patolcuachtli, el oro en polvo y plumas, según Alejandra Moreno Toscano, - piezas de cobre en forma de T y ciertas piezas de estaño, según Francisco Javier Clavijero, además de las tres primeras.

" De este período heredamos el papel rector de la economía que ejercía fuertemente el Estado y el despilfarro en celebraciones que en esa época se realizaban con fines religiosos y redistributivos." (1)

PERIODO COLONIAL.

El período colonial se caracteriza por tres épocas, teniendo su origen en el actual sistema financiero mexicano en la tercera época.

La primera época, de la euforia, se caracteriza por el reparto - del botín, el saqueo de América. En esta época se practicó el esclavismo de los indios.

"La segunda época fué de la depresión en Europa. Esta época es de singular importancia pues en ella nació la hacienda y el peonaje. - Se establece fuertemente la compra de cargos públicos y la concepción patrimonialista de éstos, se consolida la fuerza política y económica de las corporaciones religiosas, comerciales y hacendarias. Nueva España deja de ser un monoexportador de oro y los hacendados blancos - orientan la producción al autoconsumo desapareciendo al mismo tiempo la población indígena. En este período el gobierno virreinal adquiere mucha fuerza, se corrompe con la venta forzosa de cargos públicos y no rinde cuentas al gobierno español. La fuerza económica y política descansa fundamentalmente en la iglesia, actuando como prestamista. La otra fuente de financiamiento no oficial sobre todo a mineros, la constituían los comerciantes." (2)

La tercera época y primordial para el sistema financiero mexicano es aquella en la que los Borbones fortalecen el control político y económico en la Nueva España. En este período se aplica la Real Cédula señalada con anterioridad y se expulsa a los Jesuitas, se disponen administradores públicos supliendo a los privados, que únicamente observaban su beneficio personal medido en utilidad; en 1785 la Contaduría Pública (nacional) comienza a utilizar la partida doble y -- también se incrementa la captación de impuestos para beneficio de España; se crean nuevos impuestos como el de las pulperías y los estancos empresas manejadas por el Estado (monopolios) como el del tabaco, base de la Real Fábrica de Puros y Cigarros; creándose nuevas formas de trabajo a través de las cuales se reúnen numerosos trabajadores(as) bajo un mismo techo y no más en su casa los comerciantes pierden el - poder político y económico, se fomenta la minería. El propósito de - las reformas borbónicas se resume en controlar la Colonia para bene-

ficiar a España.

Dentro de este contexto de fortalecimiento del sistema de control y crecimiento de la Colonia, el gobierno español se vió en la necesidad de crear instituciones de crédito para substituir a la iglesia y restar importancia a los comerciantes. La primera institución de -- crédito prendario creada fué el Monte de Piedad de Animas (antecesor del Nacional Monte de Piedad), fundada por Pedro Romero de Terreros a través de la Real Cédula del 2 de junio de 1774, en 1775. Sus primeras operaciones consistieron en préstamos prendarios, custodia de depósitos confidenciales y la admisión de secuestros o depósitos judiciales y de otras autoridades. Realizaba la venta pública en almoneda de las prendas no rescatadas y en 1879 operó como institución de emisión hasta 1887.

En 1782 se fundó por Real Cédula del 2 de junio de 1782 el Banco Nacional de San Carlos, ramificación del mismo en España, creado por Carlos III, rey Borbón. Este banco fué destinado a fomentar el comercio en general y de la metrópoli (España) en particular, su vida fué efímera.

Dentro de la política de fomento a la minería, los mineros fueron dotados de un Consulado, un Tribunal y un Colegio de Minería. Una de las obras importantes del Tribunal de Minería fué la creación del Banco de Avío de Minas en 1784, primer banco refaccionario en América. A los dos años de operar el virrey suspendió sus actividades, - pues de 1.25 millones de pesos prestados a 21 empresas, sólo había - recuperado 500 mil pesos. Posteriormente volvió a operar pero en -- más beneficio de la Corona. Tal vez la principal importancia de este banco fué el ser antecesor del primer banco del México Independiente, el Banco de Avío.

De esta etapa heredamos la posibilidad del gobierno de tomar más

fírmemente la rectoría de la economía; la experiencia de la oposición de las corporaciones (religiosas o comerciales) al gobierno, pues sus intereses se vieron afectados, y el inicio de las instituciones de -- crédito de nuestro actual sistema financiero.

PERIODO INDEPENDIENTE.

El período posterior a la lucha independencista fué difícil como todos los que siguen a este tipo de movimientos revolucionarios. Del período colonial heredaron la Casa de la Monera y el Nacional Monte de Piedad con nula importancia. No fué sino hasta 1830 por iniciativa de Lucas Alamán, que se estableció el Banco de Avío, mediante Ley del Congreso de 1830. Este fué un banco de promoción industrial pudiendo, por circular del 5 de enero de 1831, promover industrias por su cuenta. Posteriormente, mediante la Ley del 17 de enero de 1837 se creó el Banco de Amortización de la Moneda de Cobre, para retirar de la circulación las monedas de cobre que eran excesivas y se prestaban a falsificaciones dejando únicamente en circulación monedas de oro y plata. El 6 de diciembre de 1841, mediante decreto cesaron sus operaciones tanto este banco, como el Banco de Avío, éste en 1842, la importancia de éstos radica en el hecho de ser los primeros ejemplos en que el gobierno mexicano acudía a instituciones financieras para tratar de superar crisis económicas.

Los siguientes aspectos importantes que mostraban cierta calma antes de la intervención francesa fueron la creación de la Caja de Ahorros del Nacional, Monte de Piedad en 1849 y la obra póstuma de Lucas Alamán (muerto en 1853), el Código de Comercio de 1854. Con algunos mexicanos incapaces de creer en su Patria se llegó al Imperio de Maximiliano y fué durante su gestión que se creó la primera institución de capital inglés, sucursal del London Bank of Mexico and South America Limited, recibía depósitos, otorgaba créditos, emitía billetes y proporcionaba servicios a los negociantes que se dedica--

ban al comercio exterior.

En la década 1870-1879 cabe recalcar que los Estados Unidos de Norteamérica y otros países desmonetizaron la plata, afectando a México. El oro, como en fechas recientes los dólares, desaparecieron de la circulación y aún cuando México siguió teniendo como patrón el oro y la plata, de hecho solamente existió el último.

En 1875 Francisco McManus, fundó el Banco de Santa Eulalia, en Chihuahua, banco que podía emitir billetes. En marzo de 1878 se creó el Banco Mexicano, éste también emitía billetes. Lo anterior sirve para señalar la carencia tanto de control para la creación de bancos, como para la emisión de billetes.

El 23 de agosto de 1881 el gobierno federal y Eduardo Noetzlin, representante del Banco Franco-Egipcio, celebraron el contrato del que nació el Banco Nacional Mexicano, al cual el gobierno le da mayor apoyo. Inició sus operaciones el 23 de febrero de 1882 y se convirtió en una especie de cajero del gobierno, prestando sus servicios en el interior del país y en el extranjero manejando la cuenta de la Tesorería.

En febrero de 1882, Eduardo L'Enfer fundó el Banco Mercantil -- Agrícola e Hipotecario, que empezó a funcionar el 27 de marzo de 1882. Al igual que los anteriores, estaba autorizado para emitir billetes. También en ese año sin concesión federal, se creó el Banco Mercantil Mexicano y el Banco Hipotecario Mexicano, concesionado como su nombre lo indica, para otorgar créditos hipotecarios.

El 12 de junio de 1883 Francisco Suárez constituyó el Banco de Empleados (antecedente del Banco Obrero, Fondos de Pensiones, etc.), cuyo capital sería aportado por empleados públicos, para otorgarles a ellos mismos los créditos. También tuvo autorización para emitir billetes.

Durante 1884 varios bancos tuvieron que suspender sus pagos debido a que existían demasiados emisores de billetes, este problema - dió origen a una legislación correctiva, a cual se denominó el Código de Comercio de 1884. Es entonces cuando el Banco Nacional Mexicano no se le dan las atribuciones de banco central, dando lugar a muchas discusiones. En ese mismo año, el 15 de mayo, se otorgó la concesión para el establecimiento del Banco Nacional de México (BANAMEX), nacido de la fusión del Banco Nacional Mexicano y el Banco Mercantil, Agrícola e Hipotecario.

"En 1908, el Sr. Limantour resolvió hacer su menfurge ferroviario para obtener el control de numerosas líneas y efectuar lo que denominó la consolidación de los Ferrocarriles Nacionales. [...]"

El Banco Nacional prestó a la Casa Scherer-Limantour para que - realizara el albaño financiero, sumas muy superiores al crédito de la Casa, abriéndole a ésta un verdadero crédito de influencia a toda corrupción". (3)

Con el Código de Comercio de 1884, ningún banco o persona extranjera podría emitir billetes, se requería concesión de las autoridades y todas las instituciones tenían un plazo de seis meses para regularizar su situación. El Banco de Londres, México y Sudamérica se me xicanizó mediante la adquisición del Banco de Empleados, los otros - bancos obtuvieron concesiones especiales hasta el 15 de septiembre - de 1889, fecha en que se promulgó el actual Código de Comercio y que señalaba que las instituciones de crédito se registrarían por una Ley - especial, que requerían autorización de la Secretaría de Hacienda y contrato aprobado por el Congreso de la Unión. Dado que no existía ninguna Ley especial, surgió de nuevo la anarquía y se crearon bancos en casi todo el territorio nacional, hasta el 19 de marzo de 1897, - fecha en que se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito. -

Esta ley impuso limitaciones a los bancos en cuanto a reservas, facultad para emitir billetes y la apertura de sucursales. Además, cabe mencionar la clasificación que hacia de las instituciones de crédito.

- 1.- Bancos de emisión (comerciales).
- 2.- Bancos Hipotecarios (créditos a largo plazo).
- 3.- Bancos Refaccionarios (créditos a mediano plazo para agricultura, ganadería e industria manufacturera).
- 4.- Almacenes generales de depósito.

El 21 de octubre de 1895 fué inaugurada la Bolsa de México, S. A. de vida efímera y que tuvo su origen en las operaciones con valores - que se realizaban en 1880 en la Cía. Mexicana de Gas.

El 12 de octubre de 1898 se concesionó al Banco Refaccionario Mexicano para canjear los billetes de los bancos de los estados y posteriormente este banco cambió su nombre por el de Banco Central Mexicano, que funcionaba como cámara de compensación. Las concesiones - para funcionar como institución de crédito, desde la promulgación de la Ley hasta 1903, fueron 24.

Para culminar con el período independiente hasta el profirriato, en 1905, se cambió el patrón bimetálico al patrón oro suspendiéndose la libre acuñación de monedas de plata, teniendo que enfrentar a pesar de todas las reformas, la crisis financiera de 1907. Esta crisis debido a la baja en los precios de las materias primas de exportación dió lugar a numerosas quiebras y críticas al sistema bancario - mexicano. Como corolario cabe mencionar que en 1907 renació la Bolsa de Valores de México, S. C. L.:

En ese tiempo vino la lucha armada con la destrucción que siempre la acompaña para, posteriormente, tratar de reconstruir el sistema financiero mexicano.

Al final del período de Díaz existían 24 bancos de emisión, 5 - refaccionarios y una bolsa de valores. Con la inestabilidad econó-

mica y política existente debido a la Revolución, los bancos restringieron el crédito; la excesiva emisión de papel moneda dió impulso al atesoramiento y exportación de oro y plata y el público retiró sus depósitos, ante lo cual varios bancos quebraron. Ante tal situación - Victoriano Huerta, el 5 de octubre de 1913 decretó la inconvertibilidad de billetes de banco y posteriormente, el 20 de diciembre del mismo año la suspensión de pagos, dejando de funcionar el sistema financiero. En 1914, con la llegada de Venustiano Carranza al poder, y contradiciendo una declaración previa en la cual dijo que no se reconocerían las emisiones hechas por Huerta, los bancos volvieron a abrir, pero en una situación muy precaria. Dado que las relaciones financieras internas e internacionales estaban muy deterioradas, se trató de reconstruir el sistema. Primero se suspendió la emisión de billetes, el Decreto del 19 de septiembre de 1915 creó la Comisión Reguladora e Inspectoría de Instituciones de Crédito que sometió a los bancos al cumplimiento legal, ocasionando la cancelación de concesiones y liquidación de estos bancos. Se comenzó a formular el proyecto del Banco Unico de Emisión que funcionaría con un fondo metálico de 100 millones de pesos (25 aportado por el gobierno). "El 8 de enero de 1916 se expidió el decreto que reglamentaba la creación y funcionamiento de las casas de cambio y prohibía la especulación sobre monedas y valores al portador". (4) El 3 de julio del mismo año se autorizó la apertura de una Bolsa de Valores en la Ciudad de México. En 1917 con fundamento en la nueva constitución se plantea un nuevo sistema financiero y se regresa al patrón oro. Este regreso al patrón oro se vió favorecido entre 1917 y 1920 por la Primera Guerra Mundial y las exportaciones mexicanas. En 1920 existían 25 bancos de emisión, 3 hipotecarios, 7 refaccionarios y la bolsa de valores.

El sistema financiero mexicano trató de ser reorganizado en 1924 con la Primera convención Bancaria para conciliar al gobierno y a los banqueros.

Este evento se coronó en 1925, año que, siendo Secretario de Hacienda Alberto Pani; Subsecretario Manuel Gómez Morín; otros miembros importantes de la Comisión elaboradora Elías de Lima y Fernando de la Fuente, se promulgó el 28 de agosto la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios y los estatutos de la Ley del Banco de México, siendo inaugurado éste el 10. de septiembre, por Plutarco Elías Calles.

De este entonces a 1976 no sufre grandes modificaciones la estructura del sistema financiero mexicano.

En 1926 se fundó el Banco Nacional de Crédito Agrícola, en 1928 se creó la Asociación de Banqueros de México, A. C. y la Comisión Nacional Bancaria (que después fué la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros). En 1930 y 1931 México se vió afectado por la baja en los precios de sus productos básicos aumentando las dificultades financieras y obligando a emitir la Ley Orgánica del Banco de México, S. A. - el 31 de mayo de 1931 para que ya efectivamente, éste funcionará como único banco de emisión de billetes y controla el circulante, y a emitir la Ley Monetaria de julio de 1931 (Ley Calles) que desmonetizaba el oro, aún cuando se utilizaría para liquidar las cuentas internacionales, dejando el peso de plata como unidad básica del sistema.

La Ley Orgánica del Banco de México le dió vida a éste, asoció a los bancos en sí mismo y permitió que empezará a funcionar como banco central. En ese año el peso bajo de \$ 2.26 por dólar a \$ 2.65 -- por dólar. En 1932, el Banco de México, S. A. tuvo una fuerte emisión de billetes base plata y el dólar subió a \$ 3.17 pesos. En ese mismo año fué promulgada la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que buscaba prácticas e instrumentos de créditos convenientes, así como una mayor utilización de los mismos en vez de dinero. En 1933 el dólar estuvo a \$ 3.53 y fué el año en que la Bolsa de Valores de México S. C. L. se transformó en Bolsa de Valores de México,

S. A. de C. V. y en que también se creó el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas. El dólar subió a \$ 3.60 en 1934, año en que inició su mandato Lázaro Cárdenas y se mantuvo así hasta 1938. - En 1935 debido al alza del precio de la plata de 0.25 dólares a 0.81 dólares la onza troy, se desmonetizó la plata con la Ley Monetaria de 1935, para evitar fugas a Estados Unidos.

Fue durante el régimen de Lázaro Cárdenas, caracterizado por vigorosos programas agrícolas, de obras públicas y en general de crecimiento económico a largo plazo, que se crearon los siguientes bancos nacionales:

- Nacional Financiera en 1934
- Banco Nacional de Crédito Ejidal en 1935
- Banco Nacional de Comercio Exterior en 1937

De éstos destaca el papel fundamental de Nacional Financiera, S. A., principal banco de Fomento en México. Estos programas expansionistas a largo plazo e inflacionarios, aunados a la expropiación petrolera, fundamento de nuestra economía actual a la baja de las exportaciones de productos básicos en 1937 y 1938, ocasionadas por la depresión económica en los Estados Unidos de Norteamérica y la salida de capitales, obligaron a devaluar la moneda en 1938 a \$ 4.50 por dólar.

En 1939, con el inicio de la Segunda Guerra Mundial, el panorama vuelve a beneficiar a México. La demanda de materias primas se incrementa y los capitales vuelven a entrar. El dólar se subió a -- 5.50 pesos en 1940 y bajó a \$ 4.85 en 1941, precio en el que prácticamente se mantuvo hasta 1947. En 1948 volvió a subir a \$ 6.81; de 1949 a 1953 se mantuvo a \$8.65 y de 1954 a 1976 cabe hacer mención a los siguientes puntos:

1.- "Decreto que crea la Comisión Nacional de Valores del 11 de febrero de 1946 y Reglamento que crea la misma del 2 de julio de 1946; Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores del 27 de mayo de 1946; Reglamento Especial para Ofrecimiento al Público de Valores no Registrados en Bolsa del 15 de enero de 1947 y la Ley de la Comisión Nacional de Valores del 30 de diciembre de 1953. Todos estos decretos, reglamentos y leyes para regular la actividad fundamental bursátil, que no tenía ningún régimen legal específico eran ejercidos en cierta forma por Nacional Financiera, S. A.

Dentro del mismo campo bursátil se crearon la Bolsa de Valores de Monterrey, S. A. de C. V., que inició operaciones el 25 de abril de 1960 y la Bolsa de Valores de Occidente, S. A. de C. V., constituida el 14 de agosto de 1957 pero que inició actividades el 20 de junio de 1960. El 12 de septiembre de 1966 esta última cambió su nombre por el de Bolsa de Valores de Guadalajara, S. A. de C. V. Lo anterior con el objetivo de desarrollar el Mercado de Valores, lo cual no se logró plenamente en ese período. Las Bolsas de Valores fueron consideradas como organizaciones auxiliares de crédito, empero no lo son.

2.- Las instituciones nacionales de crédito, específicamente, el Banco de México y Nacional Financiera, fueron tomando mayor importancia tanto en el financiamiento obtenido, especialmente del exterior, como en el fomento a través de los fideicomisos creados.

3.- Se desarrolló extraordinariamente la Banca Especializada y aún cuando por requisitos legales eran diferentes entidades, en realidad conformaban un mismo grupo. Ejemplo: Banco de Comercio, S. A., Hipotecaria Bancomer, S. A. y Financiera Bancomer, S. A. Estas instituciones además de acumular el capital financiero, tenían anexos con el capital industrial. Hasta el año de 1976, el sistema financiero mexicano desarrolló las finanzas bancarias con más éxito de lo que pudo desarrollar el mercado de valores. El general el crecimiento de las instituciones de crédito se dio hacia todo el país, pero con el terrible problema de que las obligaciones y préstamos del sistema bancario eran a corto plazo y en general liquidez y rendimiento fueron --

características de éste. La parte más afectada resultó ser la agricultura que no pudo obtener capital para adoptar técnicas de uso del mismo más adecuadas". (5)

La utilización de un sistema de banca especializado, en general no ha mostrado ser mejor que la multibanca ni viceversa y existen controversias al respecto. En general los defensores de la multibanca sostienen que es más eficiente y estable; los defensores de la banca especializada sostienen que con la multibanca se crean conflicto de intereses y una concentración del poder económico. En el caso de México aparentemente con la multibanca se agudizó esta concentración de capital.

En México el Sistema Financiero Mexicano en tanto se encontraba en un sistema de banca especializada y funcionaba de la siguiente forma:

I. Autoridades:

- 1.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como autoridad máxima.
Ejercía sus funciones a través de la Subsecretaría de Crédito Público y del Banco de México, S. A.
- 2.- Subsecretaría de Crédito Público, que a través de la Dirección General de Crédito controlaba y supervisaba.
- 3.- Banco de México, S. A. El banco central que regulaba y controlaba la estructura crediticia y monetaria; fijaba reglas en lo referente a plazos, garantías, límites de crédito y prohibiciones respecto a préstamos o aperturas de crédito: centralizaba las reservas bancarias y operaba como cámara de

compensación; era el único banco de emisión; redescontaba documentos y fijaba el encaje legal.

4.- *Comisión Nacional y de Seguros.* Institución encargada de la vigilancia de las instituciones de crédito y de seguros. Debía velar por el cumplimiento de la Ley (instituciones de crédito y de seguros) y promover medidas adecuadas para el buen funcionamiento del sistema bancario general.

5.- *Comisión Nacional de Valores.* Institución que tenía las siguientes funciones principales:

- a. Mantener el registro y la estadística nacional de valores.
- b. En combinación con el Banco de México, S. A. aprobar las tasas de interés de los valores.
- c. Opinar sobre el establecimiento y funcionamiento de las bolsas de Valores.
- d. Aprobar la inscripción de valores.
- e. Suspender la cotización de valores.
- f. Aprobar o vetar la oferta pública de valores no registrados.
- g. Opinar sobre el establecimiento de Sociedades de Inversión.
- h. Aprobar valores objeto de inversión institucional.
- i. Aprobar publicidad y propaganda de los valores.

II Agrupación Institucional.

1.- Instituciones y Organizaciones Auxiliares Nacionales de crédito. Eran aquellas constituidas por el Gobierno Federal, en las cuales debería mantener cuando menos el 51 % del capital social y que fueron creadas para atender necesidades de créditos de sectores indispensables a la economía nacional y que la banca privada no atendía. Las instituciones Nacionales de Crédito eran:

Nacional Financiera, S. A.
Banco Nacional de Comercio Exterior, S. A.
Banco Nacional de Crédito Agrícola (*)
Banco Nacional de Crédito Ejidal (*)
Banco Nacional de Comercio Agropecuario (*)
Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (**)
Banco Nacional de Fomento Cooperativo.
Financiera Nacional Azucarera, S. A.
Banco Nacional Monte de Piedad.
Banco del Pequeño Comercio del D.F., S. A.
Patronato del Ahorro Nacional
Banco Nacional del Ejército y la Armada.
Banco Nacional Urbano, S. A. (**)

(*) Se fusionaron en Banco Nacional de Crédito Rural, en 1975.

(**) En 1974 formaron el grupo financiero BANOBRAS junto con el Banco del Pequeño Comercio, S. A.

Las organizaciones Nacionales auxiliares de Crédito eran:

Almacenes Nacionales de Depósito, S. A.
Unión Nacional de Productores de Azúcar, S. A. de C. V.

2.- *Instituciones y Organizaciones Auxiliares Privadas de Crédito.* Eran aquellas que mediante concesión del gobierno Federal, otorgada a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y del Banco de México, S. A., se dedicaban a uno o más de los siguientes grupos de operaciones:

En el caso de instituciones Privadas de Crédito:

- a) Banca de Depósito (bancos de depósito)
- b) Banca de Ahorro (bancos de ahorro)
- c) Operaciones Financieras (sociedades financieras)
- d) Crédito Hipotecario (sociedades de crédito hipotecario)
- e) Operaciones de Capitalización (bancos capitalizadores)
- f) Operaciones Fiduciarias (sociedades fiduciarias)

En el caso de Organizaciones Privadas Auxiliares de Crédito:

- a) Almacenes Generales de Depósito.
- b) Cámaras de Compensación.
- c) Bolsas de Valores.
- d) Uniones de Crédito.

Aunque originalmente se pensó en especializar la actividad bancaria, legalmente de hecho existían poderosos grupos financieros que orillaban a pensar en la banca múltiple como señalan Solís y Oropeza en su libro *Apuntes de Finanzas II*:

"Como creemos que la banca múltiple será reglamentada en la ley mexicana, quizá las instituciones de crédito que actualmente no per-

tenecen a ningún grupo financiero sean absorbidas por alguno de éstos o bien que se agrupen entre sí" (5) Su visión fue certera y ocurrió del año 1976 al 31 de agosto de 1982, que será el siguiente período a analizar.

Antes de empezar a analizar este período debe hacerse mención al desarrollo estabilizado 1960-1970 que tuvo México, durante el cual el producto interno bruto (PIB) creció a una tasa promedio anual de 11.2% y como contrapartida la población económicamente activa pasó a ser del 27% en 1970 contra 32.3 en 1960. La población económicamente inactiva de 23.7 millones de personas en 1960., paso a ser de 35.7 millones de personas. Las anteriores cifras pueden indicar un buen manejo de finanzas, aún cuando una mala política de empleo.

Las cifras anteriores se lograron en un mundo estable, dentro -- del Sistema Bretton Woods, con un patrón oro, por lo que para entender el desorden actual, el otro aspecto al que hay que hacer mención es el inicio de la crisis monetaria internacional en 1971. Después de la Segunda Guerra Mundial, en Bretton Woods, New Hampshire, en 1944 se reunieron los aliados para acordar un sistema de pagos internacionales. De aquí nacieron el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el oro como patrón de cambio. La característica principal de este patrón oro fue el ser convertible al dólar oro (35 dólares - americanos por onza). Todas las divisas del mundo podían mantener - reservas en libras esterlinas o dólares americanos, las libras esterlinas podían convertirse en dólar y los dólares en oro. La única - moneda que no podía devaluarse era el dólar. Los Estados Unidos de Norteamérica fueron reduciendo sus reservas de oro (25,000 millones - en 1949 a 10,000 millones en 1971) al pagar los saldos a los demás - países. Para 1971 las reservas en dólares de los demás países, canjeables en oro, llegaron a la cifra de 30,000 millones de dólares americanos; Estados Unidos de Norteamérica podría quebrar. La situación orilló al Presidente Nixon en agosto de 1971 a suspender la converti-

bilidad de dólares en oro (de hecho, aprovechando su fuerza, suspendió y anuló sus deudas en oro), a establecer un control de salarios y precios, a establecer un impuesto del 10 % a las importaciones y a poner a flotar el dólar para mejorar su balanza de pagos. Las decisiones anteriores, defensivas hacia los Estados Unidos de Norteamérica, afectaron a todo el mundo, para ejemplificarlo basta señalar que el precio de la onza troy de plata subió de 1.77 dólares americanos en 1970 a 20.63 - en 1980, el del oro de 36.41 dólares americanos a 612.51 dólares americanos y el del petróleo de 1.59 dólares americanos a 30.93 dólares americanos. Sin embargo, el dólar americano, sigue siendo base del sistema monetario Mundial.

ANOS RECIENTES (1976-1984)

Durante el gobierno de Luis Echeverría, la economía mundial padeció un período de recesión con inflación, no el modelo clásico. Los precios del petróleo se elevaron fuertemente de \$ 1.59 que valía el barril de petróleo en 1970 a \$ 12.57 que terminó valiendo en 1976, con un crecimiento anual promedio del 41.15%.

"México era un país importador de petróleo hasta 1974 y su comercio exterior mostraba saldos negativos crecientes. El gasto del gobierno para tratar de aminorar los efectos recesivos creció de 1970 a 1976 a una tasa promedio anual de 28.60%, con una tasa de crecimiento promedio anual de financiamiento al gobierno de 50.29%, el índice nacional de precios fué de 12.71 % promedio anual; el producto interno bruto creció en el mismo período a una tasa promedio anual de 6.16 % - (en 1976 fué de 4.2 %), el medio circulante creció a una tasa promedio anual de 11.31 % y el financiamiento de la banca privada y mixta a empresas y particulares a una tasa promedio anual de 13 %. Lo anterior indicaba grandes problemas de ahorro negativo, financiamiento necesario solo para la inflación y déficit presupuestal creciente. Esto - aunado a una dolarización creciente por la no nacionalización del capital, orillaba a la flotación social del peso del 31 de agosto de -- 1976, enmarcada en la maraña financiera de ese período. De ahí que la política reconstructiva del gobierno de José López Portillo en -- años recientes". (6)

El gobierno de López Portillo se inicia con la "esperanza" basada en su discurso de toma de posesión como Presidente de los Estados Unidos Mexicanos en un año de rumores sobre control de cambios (no podía hacerse, éramos un país descapitalizado), inflación (22.2)%, fuga de capitales, control estricto de precios, crecimiento mínimo (4.2 % - PIB). La razón p/u conocida a que se pagaron las acciones fué de -- 6.8 veces y se operaron \$ 3,684 millones.

Ese año de 1976, el 18 de marzo, se publicaron en el Diario Oficial las reglas de la Banca Múltiple, entendiéndose como la sociedad que tiene concesión del Gobierno Federal para realizar las operaciones de banca de depósito, financiera e hipotecaria, sin perjuicio de otras concesiones que tuvieren para realizar otras operaciones previstas por la Ley. Se daban las bases legales para la concentración del capital bancario. Para recalcarlo debe hacerse mención al hecho de que en 1975 existían 243 instituciones bancarias, al 31 de diciembre de 1981 existían 36 multibancos, de los cuales los activos de Bancomer, S. A. y Banco Nacional de México, S. A., sumaba el 42.19% del total si se consideraban los activos del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Banca Serfín, S. A., sumaban el 42.19 % del total si se consideraban los activos del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, Banca Serfín, S. A., Banco Mexicano Somex, S. A. y Multibanco Comermex, S. A., entre estas 6 instituciones tenían el 76.26 % del total de activos; los activos de Banamex, Bancomer, Serfín y Comermex, representan el 57.76 % del total de activos. Se podía hablar de concentración de capital financiero.

Esta modalidad de multibanco daba la pauta para la acumulación de capital, que en realidad hacía falta en 1976.

En diciembre de 1976 Banpacífico, S. A. y Banco Mercantil de México, S. A. se constituyeron en Banca Múltiple, originalmente eran 4 instituciones de crédito.

Otro aspecto importante, es la publicación de la Ley del Mercado de Valores en el Diario Oficial del 2 de enero de 1975. Esta Ley trató de hecho y logró fomentar el mercado de valores, separándolos del mercado bancario.

Fomentó el que la intermediación bursátil se hiciera más -

profesional al favorecer el desarrollo de los Agentes de Valores, personas morales (Casas de Bolsa) y restringir la operación de los Agentes de Valores, personas físicas (Agentes de Bolsa). Las casas de bolsa tienen una organización que delimita funciones:

Dirección General; Dirección Administrativa; Apoderados, para tener relaciones con el público (ventas), Operadores de Piso (producción) y Análisis Bursátil (producción) los agentes de bolsa realizaban todas las funciones. Esta fue una de las razones fundamentales de la institucionalización. Para lograrlo, a los agentes de bolsa se les restringieron sus actividades a actuar como intermediarios -- con valores, recibir fondos para realizar operaciones con valores y brindar asesoría en lo que respecta a valores. Las casas de bolsa además, pueden recibir y otorgar créditos, realizar operaciones por cuenta propia y operar a través de sucursales.

En 1977 hubo una mayor confianza en el sector público una mayor inversión, el crecimiento del PIB fue de 3.4 % - se suprimieron los bonos financieros (instrumentos que debieron ser a largo plazo, pero de extraordinaria liquidez), se creó el impuesto a las utilidades brutas extraordinarias existieron los primeros cambios en el gabinete en el área financiera (Carlos Tello y Julio Rodolfo Moctezuma), hubieron 5 ofertas públicas de acciones por un monto de - - \$ 394.6 millones, la razón p/u conocida promedio a que se pagaron las acciones fue de 7.6 veces, se operaron \$5,784 millones, las ganancias de capital por operaciones en bolsa para las personas físicas quedaron prácticamente exentas y salió la primera emisión de petrobonos para financiar a PEMEX. Por primera vez se conoció la riqueza pe-

trolera de México, y en el aspecto negativo se devaluó el peso de \$ 20.00 a \$ 23.00 por dólar americano, teniendo una inflación de 32.2 %.

Este año fue de primordial importancia para la multi-banca, se convirtieron en Instituciones de Banca Múltiple las siguientes: Multibanco Comermex, S. A.; Banereser, S. A.; Unibanco, S. A.; Banca Promex, S. A.; Banco Nacional de México, S. A.; Banca Metropolitana, S. A.; Banco Internacional, S. A., Banco Occidental de México, S. A.; Banco del Atlántico, S. A.; Banco Mercantil de Monterrey, S. A.; Actibanco Guadalajara, S. A.; Banca Serfín, S. A.; Banca Confía, S. A. y Bancomer, S. A. 93 instituciones de crédito se convirtieron en 14 de banca múltiple, cabe hacer mención que de esas 93, 35 correspondieron a Bancomer.

"En 1978 se confirmó como el año de grandes expectativas. La riqueza de México fue confirmada, el índice de precios al consumidor se redujo de 32.1% en 1977 a 17.4 % en 1978, el PIB creció 8.3 %, la inversión creció 11.9 % y la privada superó a la pública, las utilidades de las empresas tuvieron una fuerte recuperación, apareció la segunda emisión de Petrobonos (Certificados de Participación con garantía en barriles de petróleo), se crearon varias Casas de Bolsa y se abrieron sucursales en provincias, aparecieron los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), instrumentos de magnífica liquidez y buen rendimiento para financiar al gobierno federal o para controlar el medio circulante, hubieron 22 ofertas públicas de acciones por un monto de \$ 4.410.5 millones y 10 ofertas públicas de obligaciones por un monto de \$ 2.160 millones, la razón P/u promedio a que se cotizaban las acciones fue de 9.5 veces. El mercado de valores comenzó a tener importancia como fuente de financiamiento y alternativa de inversión, el problema que presentó fue que a fines de 1978

se inició el período de distribución (última etapa de un mercado alcista), los múltiplos se elevaron de 8.4 veces hasta 10.2 veces. Como aspecto sobre saliente debe señalarse que las tasas de interés empezaron a subir." (7)

En el medio bancario se convirtieron 29 instituciones de crédito en 10 instituciones de Banca Múltiple: Banpaís, S.A.; Banco B.C.H., S. A.; Banca Sofimex, S. A.; Crédito Mexicano, S. A.; Polibanca Innova, S. A.; Banco Continental, S. A.; Banco Regional del Norte, S. A.; Banca Cremi, S. A.; Banco Nacional Urbano, S. A.

1979 representó para México tal vez su mejor, año en el período analizado, el panorama fue el siguiente: el PIB creció 9.2%, la inversión 17.5 %, existió un acuerdo del sector privado de no aumentar precios, excelentes resultados de las empresas, se implantó el Impuesto al Valor Agregado, desaparecieron los bonos financieros, se firmó el acuerdo de venta de gas a Estados Unidos de Norteamérica, se aumentaron las reservas probadas de petróleo de 4,000 a 44,800 millones de barriles, se debilitó en los mercados internacionales el precio del dólar norteamericano, el índice de precios al consumidor en México fue de 20.0 % contra 17.4 % en precios al consumidor en México fue de 20.0% contra 17.4 % en 1978. El aspecto más negativo fue el alza de las tasas de interés internacionales y como resultado, las nacionales. El precio del petróleo se elevó de 19.67 a 24.60 dólares americanos por barril.

El aspecto bursátil el múltiplo conocido se elevó de: 12.1 veces a 15.1 veces de enero a abril, etapa de distribución en que la gente ganaba en forma impresionante de una semana a otra, en abril sufrió una brusca caída que

hizo bajar el múltiplo a 8.7 veces, se hicieron 32 ofertas públicas - de acciones por un monto de \$ 10.354 millones y 4 ofertas públicas de acciones por un monto de \$ 760 millones. Se hicieron 2 colocaciones de petrobonos por un monto de \$ 2,000 y 5,000 millones respectivamente.

En el sector bancario se fusionaron 19 instituciones de crédito en 6 instituciones de banca múltiple y el 22 de agosto de 1979, nació el Banco Obrero. Las instituciones de banca múltiple fueron: Banco del Noroeste, S. A.; Banco Longoria, S. A.; Banco Popular, S. A.; Banco de Monterrey, S. A.; Banco del Centro, S. A. y Banco Mexicano Somex, S. A.

1980 fué otro buen año para México, el PIB creció 8.3%, la inversión 22.0 %, se continuó la política de empleo, la plata llegó en enero de 1980 a 49.45 dólares americanos la onza troy, teniendo un precio promedio de 20.63 dólares americanos la onza troy, el precio promedio del petróleo subió a 30.93 dólares, sin embargo, la balanza comercial continuó siendo negativa, existió una inflación de 29.8 %, y las tasas de interés, aún cuando tuvieron un movimiento secundario a la baja, continuaron su tendencia primaria a la alza.

En el mercado bursátil el múltiplo descendió desde 8.6 veces en enero hasta 6.1 veces en octubre, cerrando el, año en 7.3 veces. Se cambió el Promedio General de Precios y Cotizaciones por el Índice de la Bolsa Mexicana de Valores, pero sólo de noviembre de 1978 en adelante, se inutilizaron los datos históricos. Hubieron 8 colocaciones públicas de acciones por un monto de \$ 1,642.6 millones y 3 colocaciones públicas de obligaciones por un monto de \$ 1,600 millones. A partir del 15 de octubre apareció el Papel Comercial, (PACO) con 16 emisiones por un monto de \$ 1,170 millones; se autorizó la compra-venta de metales amonedados (oro y plata), se aprobó la operación de aceptaciones bancarias, se apoyo el mercado de valores a través de Certi-

ficados de Promoción Fiscal (CEPROFIS), se aprobaron modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta, para actualizar el valor histórico de las inversiones y el 19 de diciembre el Secretario de Hacienda anunció una serie de medidas de apoyo al mercado de Valores.

En el Mercado bancario se fusionaron 6 instituciones de crédito para formar 3 bancas múltiples: Banco Aboumrad, S. A.; Banco de Oriente y Probanca Norte, S. A.

1981 fué para México un año crítico, cuyo efecto se reflejaría - en 1982, el PIB fué bueno, 7.9%, la inversión creció en forma adecuada, 15.5%, el empleo continuó creciendo y probablemente a partir de agosto, la tendencia alcista de las tasas internacionales dejó de serlo. Por la contraparte, las salidas de capitales (basadas en que el capital no tiene nacionalidad), la inflación del 28.7%, la baja de los precios internacionales de las materias primas (4.00 dólares norteamericanos el barril de petróleo) y la balanza de pagos con un saldo todavía más negativo, orillaban a una crisis de liquidez.

En el aspecto bursátil, el mercado continuó su tendencia primaria a la baja, el múltiplo cerró a 4.7 veces, se colocaron 2 emisiones de obligaciones por \$ 800 millones, la OPEP al unificar el precio del barril de petróleo en 34.00 dólares norteamericanos y las perspectivas de una devaluación mantuvieron el precio de los petrobonos, con el cual salió la sexta emisión por \$ 5,000 millones. Se colocó el Fondo México (Sociedad de Inversión) en el mercado internacional, se redujeron las garantías de las Casas de Bolsa ante las instituciones de crédito para estimular el mercado de valores; los Certificados de Promoción Fiscal de apoyo al mercado se aumentaron del 15% al 20 %, se constituyó un fideicomiso de promoción bursátil para inyectar fondos de pensiones al mercado de valores y las Casas de Bolsa iniciaron la operación de aceptaciones bancarias. El 39.8 % de operaciones con acciones y 30.0% de operaciones con obligaciones fueron realizadas por Casas de Bolsa bancarias.

En el mercado bancario se fusionaron multibancas ya existentes, - Banco de Crédito y Servicio, S. A., con Polibanca Innova, S. A. y Bancam, S. A. con Banca Metropolitana, S. A. Nueve instituciones de crédito se fusionaron en tres bancos múltiples: Banca de Provincia, S. A. Banco Ganadero, S. A., y Banco Latino, S. A.

1982, año de la crisis mexicana reciente, muestra ya en el mes - de febrero los efectos del crecimiento desbalanceado, de una expectativa de inflación mayor (en esa fecha 70%), y de libre mercado de cambios, llega la primer devaluación fuerte. Con esta devaluación se trató de evitar la fuga de capitales y el que los productos del otro lado de la frontera fueran más baratos, sin embargo la fuga de capitales continuó, así como el crecimiento de las tasas de interés llevando al país a una grave crisis de liquidez en agosto (retiro del banco de México del mercado de cambios), pues resultaba extraordinariamente oneroso el mantener el tipo de cambio. Las materias primas de exportación mantenían precios estables (como el petróleo) o a la baja (como la plata). La balanza comercial ya no era negativa, pues se habían suspendido las compras al exterior. El país entraba en una etapa recesiva y no tenía forma de contener la fuga de capitales, de acuerdo a los mecanismos existentes.

En el mercado de valores la baja continuaba, y salvo el mercado de dinero para necesidades operativas y los petrobonos y metales para especular con una segunda devaluación, no existían otras alternativas de inversión. El Índice de la Bolsa Mexicana de Valores cerró el 31 de agosto en 546.95 puntos. Para atraer la inversión en bolsa a partir de marzo se autorizó la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero, la emisión de pagarés con garantía fiduciaria (dólares) que tuvieron vida efímera, y la 7a. emisión de petrobonos (1982) que salió con garantías fuertes: rendimiento bruto mínimo del 21.52 % - (19% para personas físicas), no deducible como en las anteriores de -

su valor de amortización, con un precio mínimo garantizado del barril de petróleo de 32.50 dólares norteamericanos y respaldado por - - - 0.65508265 barriles de petróleo.

El mercado bancario continuó, en enero se fusionó el Banco del Atlántico, S. A. con Banpaclífico, S. A. y en mayo, Crédito Mexicano, S. A. con Banco Longoria, S. A. Cabe mencionar que la Banca Privada funcionó en México de acuerdo a las reglas establecidas y que así como Banamex, Bancomer, Comermex y Serfln tenían agencias y sucursales en el extranjero, también las tenía Banco Mexicano Somex, S. A. (banca mixta). En lo referente a acumulación de capital la familia Espinoza Iglesias mantenía el 31.77 % de las acciones de Bancomer, S. A.; la familia Cosío Ariño el 16.41 % de las acciones del mismo banco y el 10.71 % de Banco Nacional de México, S. A. Valores Industriales, S.A. (VISA) mantenía el 50.43 % de las acciones de Banca Serfln S. A., mostrando la unión existente entre el capital financiero y el capital industrial y la fuerza económica que se tenía.

Frente a esta situación llegó el 1o. de septiembre de 1982, día en el que al final de VI y último informe de su gobierno, José López Portillo informó del decreto que nacionalizaba la banca privada, a excepción del Banco Obrero y Citibank, N. A., no se nacionalizaron las organizaciones auxiliares de crédito ni las oficinas de representación. También en un acto defensivo ante la crisis internacional y que para la crisis nacional no fuera tan grave, se estableció el control total de cambios, contemplando dos tipos de cambios: el preferencial de \$ 50.00 por dólar americano y el ordinario a \$ 70.00 por dólar americano, estableciéndose limitaciones para diversos objetivos. El banco de México (en lo sucesivo ya no como S. A.) es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas y la única moneda en curso legal en el país es el peso mexicano.

La nacionalización de la banca no se dió como una decisión únicamente política, sino como una respuesta a una situación difícil ante la cual, como en otras épocas, debía tomar el Gobierno el control del sistema. La decisión se tomó para acabar con prácticas nocivas a la economía nacional, entre otras:

- a) Otorgamiento por parte de la banca de créditos blandos (baratos) - a empresas cuyas acciones eran parcial o totalmente propiedad de los banqueros. Dentro de esto se incluían préstamos a grupos propiedad de familiares vía acuerdos, como un probable acuerdo VISA-ESVAMEX (VISA propiedad y dirigida por Eugenio Garza Laguerá, - - ESVAMEX propiedad y dirigida por Eloy S. Vallina Laguerá), el grupo VISA era propietario del grupo SERFIN y ESVAMEX, formal o informalmente era propietario del grupo COMERMEX.
- b) Otorgamiento de créditos a empresas de los banqueros o sus parientes, vía acuerdos, por montos que excedían los límites legalmente autorizados, en ambos casos renovando automáticamente los créditos.
- c) Pago de intereses por encima de los autorizados a clientes especiales.
- d) Cobro de cantidades determinadas por mantener un saldo mínimo promedio en cuenta de cheques.
- e) Pago de intereses ínfimos en cuentas de ahorro.
- f) Trato discriminatorio en la prestación de servicios (Banco Azteca sólo atendía a ciertos clientes).

Posterior a la nacionalización bancaria y al establecimiento del control generalizado de cambios se dió una respuesta muy interesante,

La Bolsa de Valores se reactivó para elevar la razón promedio precio - utilidad de 1982 a 3.3 veces, las tasas de interés se redujeron los me ses comprendidos de septiembre a noviembre, la inflación continuó al alza para cerrar con un índice del 98.8 % y la economía ya no creció. En el mes de diciembre de 1982 tomó posesión el Presidente Miguel de la Madrid Hurtado, que puso en marcha el PIRE (Programa Inmediato de Reordinación Económica) cuyos propósitos se orientaron a combatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y escasez de divisas, proteger el empleo, el abasto y la planta productiva y recuperar las bases para un desarrollo justo y sostenido a través de un programa de 10 puntos:

- 1.- Disminución del crecimiento del gasto público.
- 2.- Protección al empleo.
- 3.- Continuación de las obras en proceso.
- 4.- Reforzamiento de las normas que aseguren disciplina adecuada, pro gramación, eficiencia y escrupulosa honradez de la ejecución del gasto público autorizado.
- 5.- Protección y estímulo a los programas de producción, importación y distribución de alimentos básicos para la alimentación del pueblo.
- 6.- Aumento de los ingresos públicos para frenar el crecimiento del déficit.
- 7.- Canalización del crédito a las prioridades del desarrollo nacional.
- 8.- Reindinvicación del mercado cambiario bajo la autoridad y sobera nía monetaria del Estado.

- 9.- Reestructuración de la Administración Federal y
- 10.- Actuar bajo el principio de rectoría del Estado.

En este contexto el Presidente de la Madrid realizó modificaciones legales importantes, que aún cuando se publicaron en los Diarios Oficiales de los últimos días de diciembre de 1982, empezaron a operar en 1983.

1983, que fué el año más crítico de la crisis en México, presentó un decremento de la actividad económica del 4.7, fué testigo de cambios a estructuras legales importantes entre las que destacan:

A) La puesta en marcha de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, Ley publicada en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1982 y que señalaba la conversión de las instituciones - nacionalizadas el 1° de septiembre de 1982 y las instituciones mixtas de crédito en sociedades nacionales de crédito, abriendo la posibilidad de que los particulares volvieran a participar en el capital de la banca hasta en un 34 %. Los objetivos de las sociedades nacionales de crédito eran los siguientes.

- Fomentar el Ahorro Nacional.
- Facilitar el servicio público de banca y crédito.
- Canalizar los recursos financieros a las actividades nacional y socialmente necesarias y prioritarias.
- Coordinar la asignación de recursos de presupuesto público y los recursos crediticios de las instituciones.
- Procurar una oferta suficiente de crédito y evitar la concentración en personas o grupos.
- Descentralizar geográficamente la asignación de recursos.

- Proveer mejor y más eficientes instrumentos de captación.
- Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados internacionales.

B) Modificaciones a las Leyes mercantiles a través de las cuales desaparecería el anonimato en la tendencia accionaria y en otros títulos de crédito como las obligaciones.

C) Modificaciones a la Ley del I.S.R., pagando el 55% de impuesto sobre dividendos que los causantes no consideraron como parte de su ingreso acumulable, o sobre dividendos a extranjeros.

El 31 de mayo de ese año se publicó en el Diario Oficial el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, dividido en tres apartados que establecen en el primero el marco de referencia para el diseño de la estrategia general, en el segundo los lineamientos para la instrumentación del plan y en el tercero, la forma de participación de los diferentes grupos sociales. Dentro de este plan se observan cuatro objetivos:

- 1.- Conservar y fortalecer las instituciones democráticas.
- 2.- Vencer la crisis.
- 3.- Recuperar la capacidad de crecimiento e
- 4.- Iniciar los cambios cualitativos que requiere el país en sus estructuras económicas, políticas y sociales.

En este contexto, en agosto de 1983, se inició el pago de la indemnización a los banqueros expropietarios de 32 instituciones de crédito, 83.3 % del capital conjunto de la banca nacionalizada. Este pago se empezó a dar realmente el 24 de octubre del mismo año, mediante bonos gubernamentales de indemnización bancaria (BIB*82) colocados en la Bolsa Mexicana de Valores.

Estos títulos se emitieron a 10 años con un período de gracia de 3, y devengan tasas de interés variable, basadas en el promedio aritmético de los rendimientos máximos de las tasas de interés de los depósitos bancarios a 90 días. Para tener una idea de la valuación de indemnización se analizan los casos de Bancomer, Banamex, Serfén y Banreno, tomando en cuenta los valores contables y los precios de cotización de sus acciones al 31 de agosto de 1982.

BANCO	VALOR CONTABLE	VALOR DE MERCADO	VALOR DE INDEMNIZACION
Bancomer	\$ 19,846 MN	\$ 6,563 MN	\$ 30,874 MN
Banamex	20,301	7,578	27,611
Serfén	7,090	1,116	10,711
Banreno	738	480	1,295

En estos casos el valor de indemnización estuvo muy arriba de sus valores contable y de mercado.

BANCO	% ARRIBA VALOR DEL MERCADO	% ARRIBA VALOR CONTABLE
Bancomer	370.43	55.58
Banamex	264.35	36.00
Serfén	859.77	51.07
Banreno	169.79	75.47

En el mismo mes de agosto, el día 31 se decretó la transformación de la banca nacionalizada y mixta a Sociedades Nacionales de Crédito, liquidando 11 instituciones, fusionando 20 a otras, reduciéndose de esta forma de 60 instituciones a 29 sociedades nacionales de crédito.

La inflación durante el año de 1983 reversionó una tendencia alcista. De enero a abril se incrementó hasta una tasa del 117% anual en el mes de abril debido en gran parte a los ajustes de precios de los bienes y servicios que ofrece el sector público. Para el mes de diciembre se redujo a una tasa del 80% anual. Esta inflación tan elevada llevó a modificar el sistema de control de cambios establecido en diciembre de 1982 y que establecía dos paridades cambiarias: la de mercado controlado para pago a proveedores y acreedores extranjeros - establecida inicialmente en \$ 95.00 por dólar con un deslizamiento diario de 13 centavos y la ordinaria o libre que inicialmente se fijó en \$ 150.00 por dólar. Esta segunda paridad tuvo que modificarse en septiembre y también comenzó a deslizarse 13 centavos diarios. Al cierre de 1983 la paridad controlada fue de \$ 143.46 por dólar y la libre \$ 161.58 a la venta y \$ 160.08 a la compra por dólar.

Las tasas de interés tuvieron los primeros meses de 1983 un rápido crecimiento, sin embargo, de mayo a diciembre, comenzaron a bajar, igual que la inflación. Basta decir que en este período los depósitos a plazo de 30 a 359 días redujeron 4.9 puntos porcentuales promedio.

El mercado bursátil experimentó en este período un crecimiento impresionante, creciendo 1,775 puntos en el año (crecimiento de 262%) al cerrar en 2,451 puntos el índice de la Bolsa Mexicana de Valores. El volumen operado de acciones creció 43% y el valor 205% (1,200 millones). La razón precio-utilidad promedio fue de 4.1 veces. En este año también se fortaleció la emisión de obligaciones hipotecarias (1,850 millones de pesos) y 8 colocaciones de obligaciones quirografarias. El mercado de dinero tuvo un comportamiento en dos sentidos: El mercado de Cetes creció en 195%, en tanto que el de papel comercial mostró un crecimiento de 6.6%, muy inferior a la inflación. En el mes de abril se colocó la emisión 83 de petrobonos, en el mes de -

junio comenzaron a realizarse operaciones de Futuros y en el mes de octubre, iniciaron las operaciones en Bolsa de los bonos de indemnización bancaria (BIB*82).

1984 se convirtió en el año de estructuración de grandes cambios, la crisis llegaba a su fin en México, de acuerdo a declaraciones oficiales. Sin embargo este año también se mostró una confirmación de graves fracasos y el gobierno daba marcha atrás en decisiones estructurales: se reprivatizaba la economía, se liberaba en gran forma el control de cambios, se daban las pautas para una banca dual, se modificaban los objetivos del servicio público de banca y crédito y se confirmaba la duda sobre el control a la inflación entre otras cosas.

El 9 de marzo de 1984 La Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante un comunicado de prensa, informó que las empresas que la banca poseía en el momento de su nacionalización serían vendidas a -- los antiguos accionistas de los bancos. Se hacía la excepción en esta venta de las empresas directamente relacionadas o indispensables para el servicio público de banca y crédito.

La venta se llevó a cabo mediante paquetes, tomando los bonos de indemnización bancaria como forma de pago. Estos bonos se consideraron a su valor nominal de 100 pesos, hasta por el monto de la inversión original de los tenedores de éstos en el capital de los bancos, el excedente se consideró a su valor de mercado. El precio de venta de los paquetes accionarios fue calculado con las mismas bases usadas para determinar el valor de indemnización bancaria, excepción hecha de las acciones bursátiles, en las cuales en caso de existir una diferencia significativa entre este precio y el precio promedio en Bolsa de los últimos tres meses, a la fecha de publicación del acuerdo, se fijará un precio entre estos dos, o en caso de que el porcentaje de tenencia accionario fuera menor al 15% del capital, se venderán a pre

cio de mercado. Cabe recordar que las acciones de algunos bancos en el momento de la nacionalización se cotizaban en bolsa de valores, y no se asemejó a éstos el criterio utilizado para el pago de indemnización.

En este marco general, en el mes de diciembre el Ejecutivo Federal envió al Congreso de la Unión, diversas propuestas de Ley que modifican el Sistema Financiero Mexicano, destacando dentro de éstas los siguientes puntos:

Marco legal.

- A) En la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, - separa a las sociedades nacionales de crédito en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo; y cambia el objetivo de canalizar los recursos financieros a actividades nacionales y socialmente necesarias por canalizarlos eficientemente. - También elimina los Objetivos de evitar la concentración de crédito y descentralizar la asignación de crédito.
- B) En la Ley Orgánica del Banco de México resalta la facultad que -- otorga el Ejecutivo Federal para decidir mediante decretos, sobre el control de cambios, y en la presentación de la propuesta, el - prohibir a Banxico "adquirir directamente del Gobierno Federal valores a cargo de este último..... toda vez que la institución estará facultada para hacer adquisiciones de valores gubernamentales en el mercado".
- C) En la Ley General de organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito elimina a las instituciones de fianzas como organizaciones auxiliares de crédito, prohíbe a las organizaciones auxiliares de crédito seguir políticas de grupo (arrendadora con almacenadora o unión de crédito o, en su caso con instituciones de fianzas), permite a los bancos participar en el capital de almacenes generales de depósito o arrendadoras financieras. En lo referente a -

cada una de las organizaciones Auxiliares de Crédito, a las almacenadoras les permite ofrecer dos tipos de almacenamiento (fiscal y financiero) y ofrecer servicios de transporte. A las uniones de crédito ser mixtas, es decir, que agrupen socios que se dediquen a actividades agropecuarias, industriales y comerciales para facilitar el uso del crédito (banca dual). Propone la regulación y autorización de las casas de cambio como actividad auxiliar del crédito para realizar operaciones de compra, venta y cambio de divisas en forma habitual y profesional.

- D) En la propuesta de modificaciones a la Ley del Mercado de Valores, destaca la creación de las Casas de Bolsa nacionales, en las cuales el Gobierno participa con el 50% o más del capital y la autorización para que las Casas de Bolsa administren fondos de pensiones y jubilaciones, antes reservadas a los fideicomisos (bancos). En este punto cabe señalar que las Casas de Bolsa en su actividad de intermediación, se realizan actividades que pueden ser identificadas con el crédito al colocar papel comercial, aceptaciones bancarias y obligaciones o manejar depósitos al invertir recursos de sus clientes en CETES, PETROBONOS u otros (Banca Dual).
- E) Una Ley que recibió muchísimos cambios en la propuesta fue la Ley de Sociedades de Inversión, que considera como primer punto tres tipos: comunes, de renta fija y de capital de riesgo; por primera vez permite la participación de extranjeros en el capital de las comunes y las de capital de riesgo: permite también por primera vez a las de capital de riesgo operar con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios (posible banca dual al permitir invertir en lo general en papel comercial y obligaciones de empresas), hasta en una proporción del 49% del capital de las empresas promovidas; observa la creación, regulación y funcionamiento de las sociedades operadoras de sociedades

de inversión como empresas que prestan servicios de administración, venta y recompra de las acciones de una sociedad de inversión.

En el aspecto macroeconómico, el año de 1984, se caracterizó todavía por ser un período rescesivo, con una alta inflación, al mes de octubre 63%, se estimaba que el año terminaría con un 60% de inflación, 50% arriba de lo pronosticado (40%). Esta situación orilló al Gobierno a tomar la decisión de deslizar el precio del peso respecto al dólar en 17 centavos diarios a partir del 6 de diciembre, con lo cual el dólar libre cerrara el año a \$ 210.72 y el controlado a \$ 192.66, sin embargo las tasas de interés continúan bajando y por consiguiente, el costo porcentual promedio de captación se redujo del 55.95% en enero al 49.34% en octubre.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) *El Sistema Financiero Mexicano*, Villegas H., Eduardo Ortega O. , Rosa Ma., Ed. Pac, S. A. de C. V., México, 1985, p. 1.
- (2) *Ib.*
- (3) *Ibid.*, p. 4
- (4) *Ibid.*, p. 6
- (5) *Ibid.*, p. 7
- (6) *Ibid.*, p. 11
- (7) *Ibid.*, p. 12

II. EL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores "regula la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de Estos, las actividades de las personas que en Él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores". En la Ley del Mercado de Valores en su artículo prmero.

Contempla los Organismos Bursátiles que son:

- La Comisión Nacional de Valores.
- Registro Nacional de Valores.
- Instituto para el Depósito de Valores.
- Agentes de Bolsa.
- Casas de Bolsa.
- Bolsas de Valores.
- Sociedades de Inversión.
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión.

"LA COMISION NACIONAL DE VALORES.- Regula y supervisa la actividad - financiera vía Banco de México.

- a) Supervisa el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.
- b) Inspecciona y vigila el funcionamiento de Casas de Bolsa, Bolsa de Valores, Operadoras de Sociedades de Inversión y Emisiones de Valores (.....).
- c) Inspecciona actos que suponen violaciones a la citada Ley.
- d) Dictar medidas de carácter general para que Casas de Bolsa ajusten sus operaciones, así como intervenirlos administrativamente.
- e) Inspeccionar el funcionamiento del instituto para el Depósito de

Valores (INDEVAL),

- f) Formar la estadística nacional de valores e intermediarios.
- g) Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores.
- h) Actuar como árbitro en conflictos ocasionados por operaciones con valores.
- i) Asesorar el Gobierno Federal y organismos descentralizados en materia de valores."

INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL). Fué creado por Decreto del 28 de abril de 1978 y la Ley del Mercado de Valores en su artículo 55, señala que tiene por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la -- guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Actividades que realiza:

- a) Depósito de valores y documentos.
- b) Administración de valores en depósito, estando facultado para hacer efectivos los derechos patrimoniales de éstos.
- c) Transferencia, compensación y liquidación sobre valores.
- d) Mantenimiento de libros de registros de acciones, a petición de la emisora.
- e) Dar fe de los actos que realice en funciones.

AGENTES DE BOLSA. Son agentes de valores, personas físicas, -- inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que -- tienden a desaparecer. La nueva Ley del Mercado de Valores de 1985 contempla su existencia en forma excepcional.

Realizan las siguientes actividades:

- 1.- Actuar como intermediarios en operaciones con valores.
- 2.- Recibir fondos para realizar operaciones con valores.
- 3.- Brindar asesoría en materia de valores.

CASAS DE BOLSA. Son agentes de valores, personas morales (S.A.) inscritos en la sección de intermediarios del Registro Nacional de -- Valores e Intermediarios, pudiendo ser Casas de Bolsa nacionales o -- privadas.

Para ser Casas de Bolsa Nacionales, la Ley del Mercado de Valores, en su artículo 21, señala que deben satisfacer por lo menos alguno de los siguientes requisitos:

- I. Que el Gobierno Federal directamente o a través de organismos descentralizados o empresas de participación estatal, a excepción de instituciones de crédito, aporte o sea propietario del 50% o más del capital social;
- II. Que..... se hagan figurar acciones de serie especial que sólo pueden ser suscritas directamente por el Gobierno Federal; o
- III. Que al Gobierno Federal directamente corresponda la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del Consejo de Administración, designar al Director General, o cuando tenga facultades para vetar los acuerdos de la asamblea general de accionistas o del consejo de administración." (2)

En el artículo 22 de la Ley del Mercado de Valores señala las actividades que pueden realizar, además de las que realizan los agentes de bolsa y son las siguientes:

- a) Recibir crédito para su operación.
- b) Otorgar préstamos para la adquisición de valores con garantía de éstos.
- c) Realizar operaciones por cuenta propia, con cargo a su capital y con valores con sus accionistas, administradores, funcionarios y apoderados para celebrar operaciones con el público.
- d) Administrar y guardar valores, depositando éstos con el -- INDEVAL.
- e) Operar a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.
- f) Invertir en sociedades que les presten servicios o complementarias a su actividad.

- g) Actuar como representante de obligaciones o tenedores de otros valores.
- h) Administrar reservas de fondos de pensiones y jubilaciones, complementarias a las establecidas por la Ley del Seguro Social y de primas de antigüedad acordes con la Ley del im puesto sobre la renta.

Para su operación, las Casas de Bolsa cuentan con la siguiente organización.

- a) Dirección General.- ocupada por persona autorizada por la Comisión Nacional de Valores, siendo responsable del funcio namiento global de la Casa de Bolsa.
- b) Administración.- es el área responsable del manejo adecuado de las cuentas de los clientes, de la contabilidad, - nómina, mensajería, etc. de las Casas de Bolsa. El Director de esta área debe estar autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

Bolsa de Valores.- Aún cuando en México sólo existe la Bol sa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., la Ley del Mercado de Valores prevé la existencia de más Casas de Bolsa de Va lores. Deben ser sociedades anónimas de capital variable, las cuales operan con concesión de la Secretaría de Hacien da y Crédito Público, la cual oye previamente la opinión - del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores.

Su función principal es facilitar las transacciones con - valores y desarrollar el mercado de los mismos. Cada agen te de Valores tiene una acción, y los socios pueden operar a través de la Bolsa.

Para llevar a cabo sus funciones cuenta con:

- *Salón de Remates.* - que es el lugar en que se realizan las operaciones de compra-venta de valores.

Se encuentra dividido en cinco "Corros", de los cuales cuatro contienen las pizarras de las posturas de las acciones (donde se indica el precio más alto y más bajo de la postura) así como el último precio por acción del día anterior, rangos de fluctuación del precio y hechos del día.

En el quinto "Corro" se lleva a cabo las posturas de renta fija (cetes, papel comercial, obligaciones) y petrobonos."
(3)

Los "Corros" son unidades de control donde se perfeccionan todas las operaciones.

- c) *Promoción.* - Esta formado por los "apoderados para celebrar operaciones con el público", que son los que siguen directamente a las personas cuándo y en qué invertir. Requiere autorización de la comisión Nacional de Valores.
- d) *Análisis Bursátil.* - Es lo que viene a constituir el Departamento de Producción de cualquier empresa Industrial, ya que en esta área deben sugerirse a los promotores en forma global los valores e inversiones que deben contener la carteras de sus clientes. Para hacerlo, realizan dos tipos de análisis: El análisis fundamental, que indica el qué, através de la apreciación de variables económicas, financieras, administrativas, mercadológicas, etc; y el análisis técnico, que indica cuándo, através de estudios de gráficas esencialmente.

Separado

- e) Banca de inversión o Financiamiento Corporativo.- esta actividad debe ser desarrollada por apoderados para celebrar operaciones con el público y se refiere a la colocación de valores en el mercado.
- f) Operación.- esta actividad la realizan los operadores de Piso, personas que acuden al salón de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., a realizar físicamente las operaciones realizadas por los clientes de la Casa de Bolsa. Para poder ser Operador de Piso se requiere demostrar ante la Bolsa Mexicana de Valores, conocimientos sobre aspectos legales (Derecho Mercantil y Bursátil), práctica bursátil y 6 meses mínimo de asistencia al Piso de Remates en la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

En cuanto a las publicaciones: éstas tienen como fin informar al público en general los volúmenes operados, precios e índice de la Bolsa Mexicana de Valores en forma diaria; un resumen semanal de esta información al igual que un resumen mensual y un anuario financiero, reportes trimestrales de las asambleas de accionistas y de las empresas.

La Bolsa Mexicana de Valores cuenta con instalaciones, servicios, teléfonos, bibliotecas, archivos de consulta, departamento de análisis bursátil, etc.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN.- La Ley de Sociedades de Inversión, tiene por objeto el regular la organización y el funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones del mercado de valores, así como con las autoridades y servicios correspondientes.

Esta Ley busca el fomento de las Sociedades de Inversión, su

desarrollo equilibrado buscando siempre conseguir los siguientes objetivos:

- a) El fortalecimiento y descentralización del Mercado de Valores,
- b) El acceso del pequeño y mediano inversionista al Mercado de Valores.
- c) La democratización del capital.
- d) Contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

La Ley de Sociedades de Inversión se verá complementada por -- las siguientes leyes:

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES
LA LEGISLACION MERCANTIL
LOS USOS BURSATILES Y MERCANTILES
LOS CODIGOS CIVILES PARA EL DISTRITO FEDERAL Y FEDERAL

Las Sociedades de Inversión tienen por objeto, la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación, con recursos provenientes de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

"Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión se requiere concesión del Gobierno Federal, la cual será -- otorgada discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito -- Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del -- Banco de México.

Las concesiones por naturaleza propia son intransmisibles y -

se referirán a algunos de los siguientes tipos de sociedades las --
cuales se referirá más adelante." (4)

- a) Sociedades de inversión comunes.
- b) Sociedades de inversión de renta fija.
- c) Sociedades de inversión de capital de riesgo.

Para constituir una sociedad de inversión las personas físicas o morales se deberán sujetar a los requisitos siguientes:

a) Acompañar a la solicitud del proyecto de escritura constitutiva, que contendrá las reglas especiales establecidas en el presente ordenamiento.

b) Señalar nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y de quienes hayan de integrar el primer consejo de administración y ser los principales funcionarios, así como la experiencia y relaciones financieras, industriales y comerciales que dichas personas tengan en el mercado de valores.

c) Presentar un estudio en el que se justifique el establecimiento de la sociedad.

d) Presentar un programa general de funcionamiento en el cual deberá indicar por lo menos:

- I. Los objetivos que perseguirá.
- II. La política de adquisición y selección de valores.
- III. Las bases para realizar la diversificación de valores.
- IV. Los planes para poner en venta las acciones que emita.
- V. Las bases para la aplicación de utilidades.
- VI. Las políticas de participación de las empresas promovidas.

VII. La denominación de la sociedad operadora o, en su caso, Casa de Bolsa que le prestará sus servicios.

La concesión como sus modificaciones serán publicadas en el Diario Oficial de la Federación, a costa del interesado. El acuerdo de revocación se publicará sin costo alguno para la sociedad de inversión correspondiente.

Las sociedades de inversión requerirán previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para el establecimiento y clausura de oficinas.

Se exceptúan de lo anteriormente dicho a las asociaciones de sociedades de inversión o de otras personas que sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para estos efectos, siempre que no realicen operaciones propias de las sociedades de inversión.

Las sociedades de inversión deberán organizarse como sociedades anónimas, conforme a la Ley de Sociedades Mercantiles.

El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la -- Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de -- caracter general, para cada tipo de sociedad atendiendo las condiciones prevalecientes, en el mercado de valores así como de las regiones en que operen.

El capital estará representado por acciones ordinarias.

No podrán participar en el capital de las sociedades de inversión gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior, o agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales sea cual fuere la forma que revistan, directamente, o a través de

persona interpósita.

En el caso de las sociedades de inversión común y de capital de riesgo, las entidades financieras del exterior, así como las agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales, podrán participar en su capital, con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Inversión (artículo 10).

El pago de las acciones siempre se hará en efectivo.

El capital podrá ser variable, pero las acciones que representen el capital mínimo, será sin derecho a retiro.

Las sociedades de inversión no están obligadas a constituir la reserva legal que establece la Ley de Sociedades Mercantiles.

En cuanto a la disolución y liquidación se regirá por lo dispuesto en los capítulos X y XI de la Ley de quiebras y suspensión de pagos.

Los valores y documentos que formen parte de los activos de las sociedades de inversión deberán estar depositados en el Instituto para el Depósito de Valores.

Las acciones que emitan las sociedades de inversión deberán valuarse conforme a las disposiciones que expida la Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El Instituto para el Depósito de Valores cobrará a las sociedades de inversión las cuotas por la prestación del servicio de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUN

Estas sociedades operan con valores y documentos de renta variable y de renta fija.

Las inversiones en valores y documentos para que realicen estas sociedades se sujetarán a los límites y con la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, a las disposiciones que establezca la Comisión Nacional de Valores, conforme a las siguientes reglas:

a) El porcentaje máximo de capital contable de las sociedades de inversión que puedan convertirse en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso podrá exceder el 10%.

b) El porcentaje máximo que podrá ser adquirido de una misma emisora por una sociedad de inversión en ningún caso podrá exceder el 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

c) También deberá señalar el porcentaje mínimo del capital contable de las sociedades de inversión que deberá invertirse en valores de fácil realización.

d) En caso de los valores y documentos emitidos o avalados por una Institución de Crédito, las sociedades podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA

Estas sociedades operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas.

Las inversiones en valores y documentos que realicen estas sociedades se sujetarán a los límites y con la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a las disposiciones que establezca la Comisión Nacional de Valores.

- a) El porcentaje máximo de capital contable de las sociedades de inversión que puedan convertirse en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso podrá exceder el 10%.
- b) El porcentaje máximo de valores de una misma empresa que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión en ningún caso podrá exceder el 10% del total de las emisiones de dicha empresa.
- c) El porcentaje máximo de capital que podrá invertirse en valores de 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.
- d) En el caso de valores o documentos emitidos por instituciones de crédito, las sociedades de inversión podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

En cuanto a la asignación de las utilidades o pérdidas una vez determinada diariamente por los funcionarios de la sociedad facultados para ello en los estatutos sociales, queda bajo su responsabilidad el registro de dichas utilidades o pérdidas en los estatutos de contabilidad.

Los funcionarios que sean responsables de infringir lo anteriormente dicho quedan obligados a entregar la misma cantidad igual al daño causado al patrimonio de la sociedad. El cual se procesará en juicio ordinario mercantil.

Lo anterior podrá llevarse a cabo sin perjuicio, de que la Secre-

taría de Hacienda y Crédito Público les imponga la multa establecida - en el artículo 44 fracc. IV, de la Ley de Sociedades de Inversión, así como de otras acciones civiles o penales que se puedan ejercitar en su contra.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO

Este tipo de sociedades, operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades esten relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.

Las inversiones en valores y documentos que realicen estas sociedades se sujetarán a los límites y con la previa autorización de la -- Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a las disposiciones que establezca la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de -- caracter general, conforme a las siguientes reglas:

- a) Señalarán las características de las empresas en las que podrán invertirse el capital contable de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas, sin que sean menos de cinco empresas.
- b) El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por una misma empresa promovida, en ningún caso podrá exceder el 20 %, salvo en los casos justificados que autorice con caracter temporal la Comisión Nacional de Valores.
- c) El porcentaje máximo de acciones de una misma empresa promovida que puede ser adquirido por una sociedad de inversión, en

ningún caso podrá exceder del 49% de las acciones representativas del capital de la empresa promovida.

- d) El porcentaje máximo de capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas, en ningún caso podrá exceder el 25%.

Los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones u obligaciones, deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, que para este caso apruebe la Comisión Nacional de Valores.

Las inversiones de las Sociedades de Inversión en valores de las empresas promovidas se sujetarán a los requisitos siguientes:

- a) Satisfacer las condiciones que establezca la Comisión Nacional de Valores con previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- b) Que la sociedad de inversión y la empresa promovida celebren un contrato de promoción, en el cual se estipulará las condiciones a que se sujetará la inversión. O en todo caso se deberá someter a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores así como de proporcionarle la información que señale dicha comisión.

Este tipo de sociedades de inversión deberán capitalizar por lo menos el 20% de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio. El 80% restante quedará sujeto a la aplicación que determine, en cada caso, la asamblea general ordinaria de accionistas.

SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Estas sociedades tendrán como único objeto la prestación de -- servicios de administración a éstas, así como los de distribución y -- recompra de sus acciones.

Los servicios que prestan estas sociedades pueden ser realizados, igualmente, por Casas de Bolsa

Para que puedan operar las sociedades de inversión se requiere -- previa autorización de la Comisión Nacional de Valores siempre y cuando satisfaga los requisitos siguientes:

- a) Presentar la solicitud respectiva.
- b) Presentar un programa general de funcionamiento.
- c) Estar constituidas como sociedades anónimas, con régimen -- de acciones ordinarias y tener pagado íntegramente el capital mínimo que determine la comisión nacional de valores. Cuando se trate de -- sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio con -- arreglo a la Ley estará integrado por acciones sin derecho a retiro.

El monto del capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.

d) La denominación utilizada deberá ser distinta a la utilizada por sus socios y por cualquier sociedad de inversión.

e) Los accionistas deberán ser Casas de Bolsa los socios de éstas; personas físicas que cubran los requisitos establecidos; personas morales e inclusive instituciones de crédito que hayan figurado como fundadores al constituirse las sociedades de inversión con las -- que celebren contratos de prestación de servicios de administración y de distribución de acciones.

f) El número de los administradores no será inferior a cinco y están constituidos en un consejo de administración.

Las sociedades operadoras de sociedades de inversión, no podrán prestar sus servicios a más de una sociedad de inversión del mismo -- tipo.

La escritura constitutiva y los estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

Este tipo de sociedades requerirán de previa autorización de sociedades, requerirán de previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para la apertura y clausura de oficinas y por cambio de ubicación de las mismas.

Las sociedades operadoras de sociedades de inversión deberán -- guardar reservas de los servicios que prestan, en los terminos que -- marca la Ley del Mercado de Valores.

También la Comisión Nacional de Valores podrá revocar la autorización a las sociedades de sociedades de inversión cuando incurran en infracciones a la Ley de Sociedades de Inversión y a la Ley del Mercado de Valores, etc.

CONTABILIDAD INSPECCION Y VIGILANCIA

Los libros y registros de contabilidad deberán conservarse disponibles en las oficinas de las sociedades de inversión.

Las sociedades de inversión deberán publicar en el periódico de circulación nacional el estado trimestral de contabilidad y sus esta

dos financieros anuales, formulados de acuerdo con las reglas establecidas por la Comisión Nacional de Valores con previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dentro del mes y los sesenta días siguientes a su fecha."

Tales publicaciones serán bajo la estricta responsabilidad de los administradores y comisarios de la sociedad que hayan aprobado y dictaminando la autenticidad de los datos contenidos en dichos estados contables. De no ser así quedarán sujetos a las sanciones correspondientes en caso de que las publicaciones se sujeten a esta situación.

Las revisiones que haga la Comisión Nacional de Valores no tendrá efectos de carácter fiscal y sólo se entenderá como funciones de inscripción y vigilancia.

La inspección y vigilancia de las sociedades de inversión y de sus sociedades operadoras quedará confiada a la Comisión Nacional de Valores a las que deberá proporcionar información y documentos necesarios para tal efecto.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) *Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión*, Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., México, 1986. - pp. 44-46
- (2) *El Sistema Financiero Mexicano*, Villegas H., Eduardo, Ortega O. Rosa Ma., Ed. Pac, S. A. de C. V., México, 1985., - p. 39.
- (3) *Ibid.*, p. 42
- (4) *Ibid.*, p. 43

EVOLUCION DEL MERCADO DE VALORES.

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 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 Bolsa Mexicana 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.

- I. Mercado de Capitales.
- II. Mercado de Dinero.

I. El Mercado de Capitales comprende:

- Acciones (o títulos de renta variable).
- Obligaciones.
- Petrobonos.
- Bonos de Indemnización Bancaria (BIBS).

II. El Mercado de Dinero comprende:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES)
- Papel Comercial.
- Aceptaciones Bancarias.
- Oro y Plata.

I. ACCIONES.- Son títulos de empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores, que representa una porción de la propiedad de una empresa. Estas acciones se adquieren a través de Casas de Bolsa cuando se tiene posibilidad de realizar una inversión de regular importancia y dinero sobrante para especular.

Sus Características son:

"POSITIVAS

- Buena liquidez
- Protección contra inflación y devaluación.
- Posibilidad de incrementar el capital en términos reales.

NEGATIVAS"

- Riesgo elevado
- No ofrece rendimiento fijo.
- Psicológicamente el inversionista es un especulador que no quiere correr riesgos.

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

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

OBLIGACIONES.- Son títulos de crédito nominativos con valor nominal de \$ 100.00 o sus múltiplos, que pueden tener garantía hipotecaria (bien inmueble) o quirografaria (sin garantía), pagar tasa de interés fija o variable, ser convertida en acciones y ser colocadas en oferta pública o privada.

La oferta pública se realiza a través del mercado bursátil y -- ofrece mercado secundario, es decir, después de la primera venta en

que el capital ingresa a la empresa (colocación primaria), pueden venderse los títulos a terceros.

La colocación privada no ofrece este beneficio. En esencia, la inversión en obligaciones constituye un préstamo a largo plazo a las empresas.

Sus principales características son:

"POSITIVAS

- Rendimiento elevado.
- Posibilidad de especular con la baja de las tasas de interés en las de rendimiento fijo.

NEGATIVAS"

- Puede no tener respaldo real. (2)
- No cubre riesgo devaluatorio ni de inflación.
- No permite establecer relaciones bancarias previas a crédito.
- Posibilidad de pérdida en las de rendimiento fijo.

PETROBONOS. - Son certificados de participación con valor nominal de \$ 1,000 que permite a sus tenedores participar de los beneficios - de las probables alzas del precio del petróleo y las devaluaciones, - al estar respaldados por barriles de petróleo a tipo de cambio controlado.

En México, esta especulación en petrobonos tiene su límite ya que las últimas emisiones tienen precio mínimo de garantía. Su vencimiento es a tres años y sus principales características son:

" POSITIVAS

- Buena liquidez

NEGATIVAS"

- No existe seguridad en el rendimiento. (3)

- Protección contra inflación y devaluación.
- Bajo riesgo.
- No establece relaciones bancarias previas a crédito.

Además del rendimiento que puede derivar el alza en el precio del petróleo, proporciona al 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 proyecto que coadyuven al desarrollo del país.

BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIBS).- Son bonos a la vista, emitidos por el Gobierno Federal en Septiembre de 1983, con vencimiento en septiembre de 1992. Amparan 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 3 a 6 meses que pagan las instituciones bancarias.

II. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES).- Títulos similares a los conocidos mundialmente como "Treasury Bill". Son emitidos semanalmente por la Tesorería del Gobierno Federal a plazos de 20, 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 nominal a la par) se determinan libremente en el mercado.

Estan constituidos por deuda del gobierno federal con valor nominal de \$ 10,000. Se compra a través de Casas de Bolsa a tasa de des

cuento y su liquidez es tan extraordinaria, que se pueden convertir en dinero en 24 horas.

Sus características son:

"POSITIVAS

- Seguridad
- Liquidez casi de cuenta de cheques.
- buen rendimiento.

NEGATIVAS" (4)

- No cubre riesgo devaluatorio ni inflación.
- No permite establecer relaciones bancarias previas a créditos.

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 M.N., o sus múltiplos. El monto máximo 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 de amortización.

Son pagarés negociables a corto plazo, no garantizados. Se compran a través de Casas de Bolsa a tasa de descuento, y su mercado secundario (liquidez) es muy bajo. En este tipo de inversión ya debe comenzar a hacer análisis fundamental de la calidad del papel, es decir, qué empresa lo emite y si realmente estos recursos son necesarios para problemas de capital de trabajo.

Como no tienen ninguna garantía, es un préstamo quirografario; lo que algunas Casas de Bolsa querían hacer, era convertirlo en aceptaciones bancarias para que las sociedades nacionales de crédito corrieran con el riesgo.

Sus características son:

POSITIVAS

- Buen rendimiento

NEGATIVAS

- No tiene respaldo real la inversión.
- No cubre riesgo devaluatorio ni de inflación.
- No permite establecer relaciones bancarias previas a créditos.

ACEPTACIONES BANCARIAS. - Son letras 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 aquéllas. Estos instrumentos otorgan rendimientos a tasas preestablecidas, al portador, desde su emisión.

Son emitidos por un valor nominal de \$ 100.000.00 M.N. y en plazo de amortización es de 91 días.

Dicho en otras palabras, son letras de cambio endosadas por el girador y aceptadas por un banco, en realidad se convierten para la sociedad nacional de crédito por aval (contingente y con éstos la institución es quien corre el riesgo y nunca la Casa de Bolsa que es -- quien recibe el beneficio de la comisión por la operación. Se operan a tasa de descuento y sus características son:

POSITIVAS

- Seguridad
- Buen rendimiento

NEGATIVAS

- No cubre riesgo devaluatorio ni inflación.
- Liquidez de acuerdo a vencimiento.

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, las operaciones son de cinco piezas como mínimo y sus múltiplos.

Para las onzas troy de plata, la operación mínima es de 200 piezas y múltiplos de 100.

Constituyen algo esencial de la especulación, ya que el comportamiento de la economía mundial, va alterar el precio de estos metales en cuanto a la firmeza que se estimen de las variables económicas en el futuro.

Los mercados especulativos por excelencia, como el de metales preciosos y el accionario, brindan la posibilidad de ganar y perder, ya sea en alza o en baja y algo que hay que tener siempre en cuenta es que si alguien decide invertir en éstos, no debe dejar de estar alerta - respecto a su comportamiento en ningún momento.

Las características son:

POSITIVAS

- Cobertura contra inflación y devaluación.
- Buena liquidez.
- Posibilidad de incrementar el capital en términos reales.

NEGATIVAS

- Riesgo elevado.
- Desconocimiento en general de estos mercados.
- No ofrece rendimiento fijo.
- Psicológicamente el inversionista en México no piensa que puede perder.

POSITIVAS

- Cobertura contra inflación y devaluación.
- Buena liquidez.
- Posibilidad de incrementar el capital en términos reales.

NEGATIVAS

- Riesgo elevado.
- Desconocimiento en general de estos mercados.
- No ofrece rendimiento fijo.
- Psicológicamente el inversionista en México no piensa que puede perder.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) *El sistema financiero Mexicano*, Villegas H., Eduardo y Ortega O. Rosa Ma., ed. Pac, S. A de C. V., México, 1985, p. 62.
- (2) *Ibid.*, p. 63
- (3) *Ib.*
- (4) *Ibid.* p. 64

SECTOR VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
Acciones Industriales	636'044,527.	55,336'536,313.15	11.48
Acciones Industriales a plazo	112'461,534.	7,556'102,991.00	1.61
Acciones Bancarias	142'547,346.	9,568'803,435.90	1.99
Acciones Bancarias a plazo	3'874,090.	345'908,937.50	0.05
Acciones Seg. y Fianzas	17'166,962.	1,890'482,149.50	00.39
Acciones Seg. y Fianzas a plazo	504,491.	69'930,910.00	0.01
Acciones Soc. de Inversión	92,990.	1'991,462.75	0.00
Cupones Industriales	208,964.	5'623,588.90	0.00
TOTAL DE RENTA VARIABLE	912'900,904.	74,875'379,788.70	15.53
S E C T O R D E R E N T A F I J A			
Obligaciones Industriales	33'329,807.	2,716'021,671.56	0.56
Obligaciones Industriales a plazo	1'560,430.	132'117,021.25	0.03
Petrobonos	146'897,600.	22,573'013,165.31	4.68
Petrobonos a plazo	2'074,690.	295'353,785.00	0.06
Petrobonos a futuro	- . -	- . -	-. -
Bonos de Indemnización Bancaria (BIB)	- . -	- . -	-. -
Bonos de Indemnización Bancaria a plazo (BIB)	- . -	- . -	-. -
TOTAL RENTA FIJA	183'862,527.	25,716'505,643.08	5.33
M E R C A D O D E D I N E R O			
CETES		379,622'602,495.53	78.74
PACO		1,908'798,606.71	0.40
TOTAL OPERADO		482,123'286,534.02	100.00

SECTOR VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
Acciones Industriales	876'877,051.	68,806'086,577.90	5.79
Acciones Industriales a plazo	206'056,562.	20,987'950,337.75	1.77
Acciones Bancarias	181'212,661.	10,848'329,228.25	0.91
Acciones Bancarias a plazo	18'096,112.	1,069'528,330.25	0.09
Acciones Seg. y Fianzas	7'800,963.	722'096,096.00	0.06
Acciones Seg. y Fianzas a plazo	748,350.	50'390,600.00	0.00
Acciones Soc. de Inversión	927,755.	10'565,137.25	0.00
Cupones Industriales	718,625.	2'260,733.60	0.00
TOTAL DE RENTA VARIABLE	1,291'719,454.	102,497'207,041.00	8.62
SECTOR DE RENTA FIJA			
Obligaciones Industriales	35'690,958.	2,651'628,727.07	0.22
Obligaciones Industriales a plazo	8'270,461.	653'173,942.38	0.06
Petrobonos	81'798,190.	12,476'390,128.18	1.05
Petrobonos a plazo	7'808,200.	1,353'196,221.25	0.11
Bonos de Indemnización Bancaria (BIB)			
Bonos de Indemnización Bancaria a plazo (BIB)			
TOTAL RENTA FIJA	133'567,809.	17,134'389,018.88	1.44
M E R C A D O D E D I N E R O			
CETES		17,022'207,577,943.82	85.99
PACO		46'894,920,826.25	3.95
ORO Y PLATA AMONEDADOS			
ACEPTACIONES BANCARIAS		1'063,000.00	0.00
TOTAL OPERADO		1,188'735,157,829.95	100.00

SECTOR VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
Acciones Industriales	609'319,331.	28'080,296,463.60	1.21
Acciones Industriales a plazo	100'133,924.	9'137,705,573.25	0.39
Acciones Bancarias	111'610,907.	5'508,921,480.30	0.24
Acciones Bancarias a plazo	17'978,999.	1'149,226,746.50	0.05
Acciones Seg. y Fianzas	953,179.	89,824,815.40	0.00
Acciones Soc. de Inversión	599,836.	8,574,901.00	0.00
CUPONES INDUSTRIALES	6'055,255.	4,593,291.05	0.00
TOTAL DE RENTA VARIABLE	840'596,176.	44'079,143,271.10	1.90
SECTOR DE RENTA FIJA			
Obligaciones Industriales	58'139,685.	4'853,228,273.69	0.21
Obligaciones Industriales a plazo	1'178,860.	98,152,513.75	0.00
Petrobonos	461'260,340.	104'328,936,450.23	4.51
Petrobonos a plazo	21'767,870.	4'543,948,236.25	0.20
Petrobonos a futuro			
Bonos de indemnización Bancaria (BIB)			
Bonos de indemnización Bancaria a plazo (BIB)			
TOTAL RENTA FIJA	542'346,755.	133'824'265,473.92	4.92
MERCADO DE DINERO			
CETES	1,843'776,530.	1,730'868,757,925.14	74.76
PACO	440'209,100.	426,372'295,155.50	18.42
ORO Y PLATA AMONEDADOS	10,241.	197'808,150.00	0.01
ACEPTACIONES BANCARIAS			
TOTAL OPERADO		2,315'342,269,975.66	100.00

SECTOR DE RENTA VARIABLE

1983

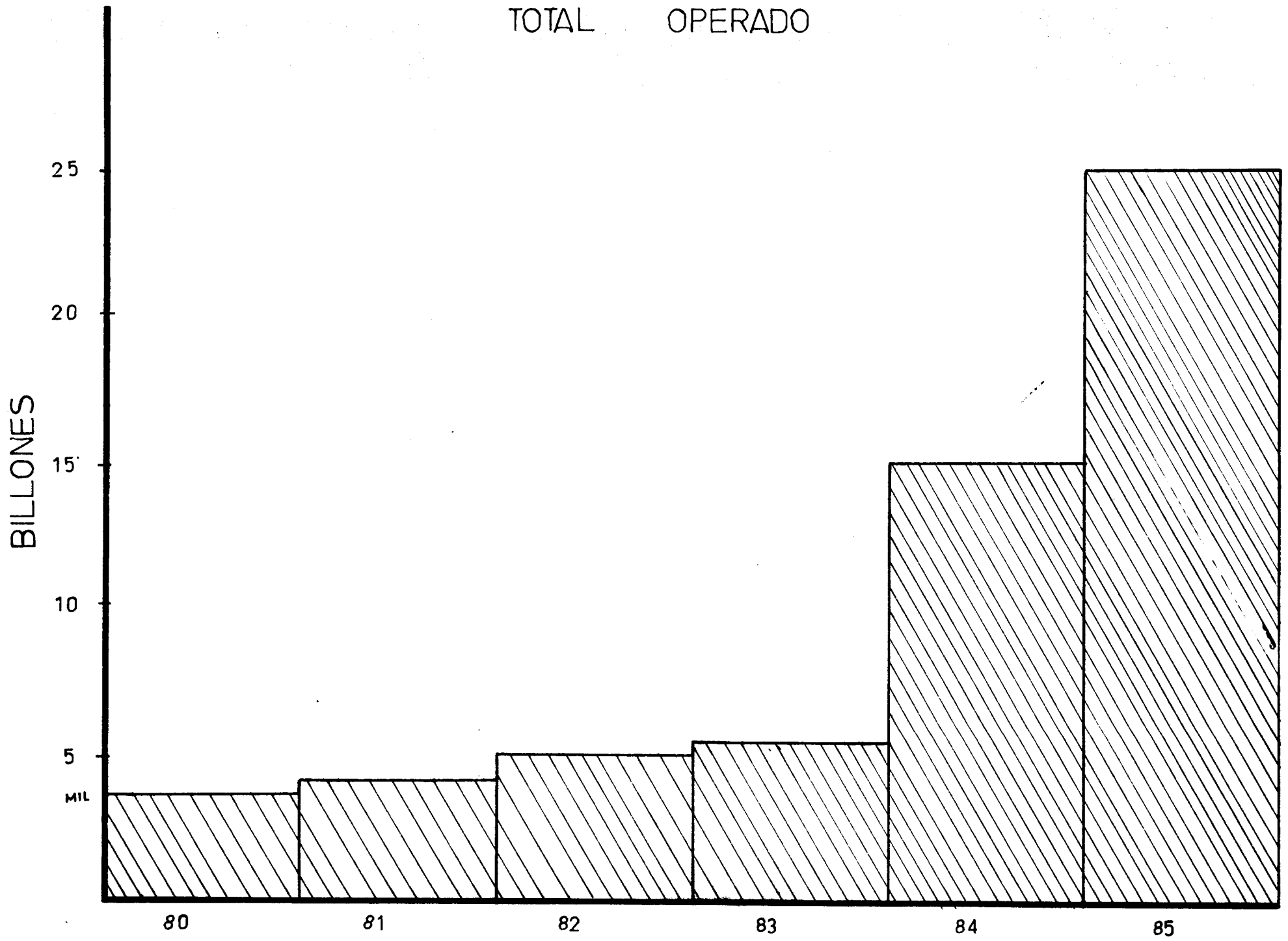
GLOBAL

SECTOR RENTA VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
Acciones - Industriales	1'029,830,561.	112'307,991,879.80	1.82
Acciones Industriales a plazo	133,317,314.	20'989,170,598.45	0.34
Acciones Industriales a futuro	231,600.	30,622,600.00	0.00
Acciones de Instituciones Nal. de CR.	445,399.	55,130,610.00	0.00
Acciones de Seguros y fianzas	4,370,355.	121'661,335.85	0.00
Acciones de Sociedades de Inversión	32,163,661.	1'085,567,832.85	0.02
TOTAL DE R. VARIABLE	1'200,358,890	134'590,567,832.85	2.19
SECTOR RENTA FIJA			
Obligaciones Industriales	440,213,295.	43'334,527,682.52	0.70
Obligaciones Industriales a plazo	31,270,470.	3'512,582,120.00	0.60
Petrobonos	477,842,590.	118'318,195,882.33	1.92
Petrobonos a plazo	102,978,810.	25'212,417,402.50	0.41
Petrobonos a futuro	-	-	-
Bonos Indemnización bancaria	272'222,986	23'609,373,482.32	0.38
Bonos Indemnización a plazo	40'359,230.	4'618,102,930.01	0.07
TOTAL DE R. FIJA	1'364,887,381.	218'605.199,499,68	3.55
CETES	5'720,390,280.	5,254'624,539,426.40	85.32
PACO	571,472,200.	550'689,497,510.93	8.94
ORO Y PLATA AMONENADOS			
TOTAL OPERADO		6,158'509,381,293.96	100.00

SECTOR VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
Acciones Industriales	1'845'056,234.	297'726,139,716.15	1.94
Acciones Industriales a plazo	232'272,286.	55'648,627,811.70	0.36
Acciones Industriales a futuro	42,500.	16,218,000.00	0.00
Acciones de Seg. e inst. de Cr.	92'821,695.	8'763,278,339.75	0.06
Acciones de Seg. Fianzas a plazo	2'029,276.	337,134,148.00	0.00
Acciones de Soc. de Inversión	334'294,439.	8'052,253,234.25	0.05
Acciones de Soc. de Inversión a plazo	4'303,300.	335,155,700.00	0.00
Cupones Industriales	31,510.	69,252.00	0.00
T O T A L D E R E N T A V A R I A B L E	2'510,819,731.	370'878,876,201.85	2.41
SECTOR DE RENTA FIJA			
Obligaciones Industriales	1'207,310,843.	120'642,507,236.60	0.79
Obligaciones Industriales a plazo	53'800,880.	5'497,556,845.49	0.04
Petrobonos	1'308,806,440.	251'749,246,548.03	1.64
Petrobonos a plazo	152,256,120.	30'952,509,753.75	0.20
Petrobonos a futuro	-	-	-
Bonos de Indemnización Bancaria (BIB)	2'413,559,390.	227'650,843,850.65	1.48
Bonos de Indemnización Bancaria a plazo (BIB)	451,154,230.	41'724,189,782.75	0.27
TOTAL RENTA FIJA	5'586,881,903.	678'216,854,017.27	4.42
MERCADO DE DINERO			
CETES	14'835,558,780.	13,734'573,550,339.60	89.41
PACO	299,876,100.	289'362,771,847.29	1.88
ORO Y PLATA AMONEDADOS	10.	870,000.00	0.00
ACEPTACIONES BANCARIAS	311'240,100.	289'025,244,233.36	1.88
T O T A L O P E R A D O		15,362'058,166,639.37	100.00

SECTOR	VARIABLE	VOLUMEN	IMPORTE	%
	Acciones Industriales	2,531,792,707.	465,418'560,257.70	1.83
	Acciones Industriales a plazo	323'450,466.	83,373'009,411.15	0.33
	Acciones Industriales a futuro	89'445,000.	29,739'781,500.00	0.12
	Acciones de Seg. e Inst. de Cr.	85'222,917.	20,648'445,382.82	0.08
	Acciones de Seg. Fianzas a plazo	17'448,551.	4,340'097,250.00	0.02
	Acciones de Soc. de Inversión	12,076'014,772.	524,828'642,770.91	2.06
	Acciones de Soc. de Inversión a plazo	8'535,170.	2,586'376,100.00	0.01
	Cupones Industriales	-	-	-
T O T A L D E R E N T A V A R I A B L E		15,131'909,583.	1,130,934'912,672.58	4.45
SECTOR DE RENTA FIJA				
	Obligaciones Industriales	159,455'661,100.	154,890'660,062.52	0.61
	Obligaciones Industriales a plazo	2,983'033,500.	2,731'235,491.64	0.01
	Petrobonos	359,952'801,000.	640,259'591,355.01	2.52
	Petrobonos a plazo	21,766'124,000.	44,207'274,485.00	0.17
	Petrobonos a futuro	-	-	-
	Bonos de Indemnización Bancaria (BIB)	95,677'270,700.	80,631'622,599.70	0.31
	Bonos de Indemnización Bancaria a plazo (BIB)	4,685'121,000.	4,102'956,168.26	0.02
	Bonos Bancarios de desarrollo	97'000,000.	97,700,000,000.00	0.00
T O T A L R E N T A F I J A		644,617'711,300.	926,919'040,162.13	3.64
M E R C A D O D E D I N E R O				
	CETES	20,996'387,170,000.	19,602,479'942,648.16	77.07
	PACO	508'407,200,000.	494,061'601,679.85	1.94
	ORO Y PLATA AMONEDADOS	-	-	-
	ACEPTACIONES BANCARIAS	3,503'044,100,000.	3,281,296'371,001.09	12.90
T O T A L O P E R A D O			25,435,691'868,164.41	100.00

TOTAL OPERADO



B O S Q U E J O

Para el análisis de las gráficas haremos un pequeño resumen de la situación por la que atravesaba el país y así determinar las razones del comportamiento del Sistema Financiero Mexicano.

1980.-

- A partir del 15 de octubre apareció el PACO (PAPEL COMERCIAL)
- Se autorizó la compraventa de metales amonedados (ORO-PLATA)
- Se aprobó la operación de Aceptaciones Bancarias.

1981.-

- Fue para México un año crítico.
- La inversión creció en forma adecuada.
- Las emisiones de obligaciones fueron escasas.
- Se unificó el precio del barril de petróleo.
- Se presentaba la perspectiva de una devaluación, Mantuvieron el precio de los Petrobonos, con lo que salió la 6a. emisión.
- Se colocó el fonde de México en el Mercado Internacional, se redujeron las garantías de las Casas de Bolsa ante las Instituciones de Crédito para estimular al mercado de valores.
- Se constituyó un Fideicomiso de promoción bursátil para inyectar fondos de pensiones al Mercado de Valores y las Casas de Bolsa iniciaron la operación de aceptaciones.

1982.-

- Año de la crisis mexicana reciente, muestra en el mes de febrero los efectos del crecimiento desbalanceado, de una expectativa de inflación mayor (70%), y de un libre mercado de cambios, llegó la primer devaluación fuerte.
- Con esta devaluación se trató de evitar la fuga de capitales y el que los productos del otro lado de la frontera fueran --

- más baratos, sin embargo las fugas de capitales continuó.
- Así como el crecimiento de las tasas de interés, llevando al país a una grave crisis de liquidez en el mes de agosto.
 - El Banco de México se retiró del Mercado de Cambios.
 - Las materias primas de exportación mantenían precios estables (petróleo) o la baja (plata).
 - La Balanza Comercial ya no era negativa, pues se habían suspendido las compras al exterior.
 - El país entraba en una etapa recesiva y no tenía forma de contener la fuga de capitales de acuerdo a los mecanismos existentes.
 - En el Mercado de Valores la baja continuaba y salvo el mercado de dinero para necesidades operativas y los petrobonos y metales para especular con la 2a. devaluación, no existían otras alternativas de inversión.
 - Para atraer la Inversión en Bolsa, a partir del mes de marzo se autorizó la formación de Sociedades de Inversión de Mercado de Dinero, la emisión de Pagarés con Garantía Fiduciaria (dólares) y la 7a. emisión de Petrobonos (1982) que salió con garantías fuertes, rendimiento bruto mínimo no deducible como en las anteriores de su valor de amortización con un precio - mínimo garantizado del barril de petróleo.
 - El Mercado Bancario continuó con la acumulación, ya que se fusionaron varios Bancos, y así se mostró la unión que existían entre el capital industrial y la fuerza económica que se tenía.
 - Frente a esa situación llegó el 1o. de septiembre de 1982, se informó del Decreto que nacionalizaba la Banca Privada, a excepción del Banco Obrero y Citibank N.A., no se nacionalizaron las Organizaciones Auxiliares de Crédito, ni las oficinas de representación.
 - También en un acto defensivo ante la crisis internacional y para que la crisis nacional no fuera tan grave, se estableció

el control total de cambios, estableciendo dos tipos de cambios, el preferencial y el ordinario.

- El Banco de México, es el único autorizado para realizar la importación y exportación de divisas y la única moneda en curso legal en el país, es el peso mexicano.

1983.-

- Año más crítico en México, presentó un decremento de la actividad económica del 47%, fue testigo de cambios a estructuras legales importantes entre las que destacaron:
 - a) Las puestas en marcha de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Bancos y Crédito.
 - b) Modificaciones a las Leyes Mercantiles a través de las cuales desaparecía el anonimato en la tenencia accionaria y en otros Títulos de Crédito como las obligaciones.
 - c) Modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta.
- En este año, se inició el pago de la Indemnización a los banqueros, expropietarios de 32 Instituciones de Crédito, conformaba el 3.3 % del capital de conjunto de la Banca Nacionalizada (BIB*82), colocados en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Estos Títulos se emitieron a 10 años con un período de gracia de 3 años, y devengan tasas de interés variable.
- En el mes de agosto, se decretó la transformación de la Banca Nacionalizada y Mixta a Sociedades Nacionales de Crédito, liquidando 11 Instituciones, fusionando a otros, reduciéndose de esta forma de 60 Instituciones a 29 Sociedades Nacionales de Crédito.

Las tasas de Interés tuvieron los primeros meses de 1983 un rápido crecimiento, sin embargo, de mayo a diciembre, comenzaron a bajar, igual que la inflación. Baste decir que en este período los depósitos a plazo de 30 a 359 días redujeron 4.9 puntos porcentuales promedio.

- El Mercado Bursátil experimentó en este período un crecimiento impresionante, creciendo 1,775 puntos en el año.
- El volumen operado de acciones creció 43% y el valor 205%.
- La razón precio-utilidad fue de 4.1 veces.
- También se fortaleció la emisión de obligaciones hipotecarias y 8 - colocaciones de obligaciones quirográficas.
- El mercado de dinero tuvo un comportamiento en dos sentidos: el mercado de CETES creció en 195%, en tanto que el de PACO (PAPEL COMERCIAL) mostró un crecimiento de 6.6% muy inferior a la inflación.

1.- LA EMPRESA.

1.1 Constitución, Reformas y Objeto Social.

"El 2 de marzo de 1976, Banco Nacional de México constituyó - Valores Banamex, S. A., mediante escritura pública No. 40690, otorgada ante Notario Público No. 41 del Distrito Federal, - Lic. Carlos Garcíadiego Foncerrada, inscrita en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio de esta ciudad, con fecha 22 de junio de 1976 bajo el No. 100, fojas 93, libro 3o.

El 9 de febrero de 1979, cambió su denominación por la Casa de Bolsa Banamex, S. A. en escritura No. 41312, ante el Notario Público No. 41, Lic. Carlos Garcíadiego Foncerrada, inscrita el 14 de mayo de 1979 en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal en el folio mercantil No. 4871.

En agosto de 1984, Banco Nacional de México vendió el 100% de su participación en esta Empresa a diversos inversionistas - privados, los cuales cambiaron su razón social a Casa de Bolsa Inverlat, S. A. de C. V. "INVERLAT", haciéndose constar en escritura pública No. 36775, de fecha 4 de septiembre de 1984 otorga ante Notario Público No. 28 del Distrito Federal, Lic. Carlos Yfarraguerra Villareal, e inscrita el día 12 de septiembre de 1984 en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal en el folio mercantil No. 4871," (1)

Desde su origen, la emisora se ha dedicado a la intermediación bursátil logrando contribuir en forma muy significativa al desarrollo de nuestro mercado de valores y llegando a ser hoy en día una de las Casas de Bolsa institucionales más importantes del país.

El día 31 de octubre de 1985 quedó inscrita bajo el folio mercantil No. 4871-2262 la escritura Pública No. 19480 otorgada el 23 de octubre de 1985 ante el Notario Público No. 136 mediante la cual Casa de Bolsa Inverlat, S. A. de C. V. , y con el objeto de consolidar mejor su posición, fusiona a Fomento de Valores, S. A. de C. V. "FOVA", Casa de Bolsa de reconocido prestigio. La fusión no solamente persiguió el lograr una Empresa con mayor potencial económico, sino también el complementar sus actividades dando mayor solidez a su operación.

Como antecedentes de FOVA, fue constituida en escritura No. 48492 del 18 de diciembre de 1975 otorgada ante el Notario Público No. 145 del Distrito Federal, cuyo primer testimonio quedó inscrito en el Registro Público bajo el No. 64 a fojas 54 volumen 984 libro 30. de la sección de comercio bajo el nombre de Sociedad de Fomento Bursátil, S. A. de C. V., cuyo propósito era el promover la capitalización de empresas para negocios específicos y dar asesoría especializada.

De conformidad con la escritura No. 53161 otorgada el 15 de diciembre de 1977 ante el mismo Notario e inscrita bajo el No. 22 fojas 21 volumen 1062.

Libro 30. de la Sección de Comercio del Registro Público adaptó la denominación de Fomento de Valores, S. A. de C. V. y logra su inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección intermediarios bajo el No. 0433-1.

En 1978, FOVA abre sus oficinas al Público e inicia activi-

dades como agente de valores para convertirse en Casa de Bolsa en marzo de 1981.

En noviembre de 1985, se fusiona a Casa de Bolsa Inverlat, operación en la que subsiste como fusionante la empresa citada.

1.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES.

De acuerdo a la Ley vigente del Mercado de Valores en su artículo 22, las actividades básicas que pueden realizar las Casas de Bolsa y que a la fecha desarrolla la Emisora, son las siguientes:

- Actuar como intermediario en el mercado de valores, en los términos de dicha Ley, sujetándose a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.
- Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se encomienden. Cuando, por cualquier circunstancia no pueda aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo deberá, si persistir impedimento para su aplicación, depositarlos en instituciones de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de las que deben formar parte de su activo.
- Presta asesoría en materia de valores.
- Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México.
 - a) Recibir préstamos a crédito de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al Mercado de Valo-

res, para la realización de las actividades que le sean propias.

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

- De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

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

b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos para el Depósito de Valores.

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

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

e) Llevar a cabo actividades de las que le son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.

f) Invertir en acciones de otras sociedades que le presenten servicios o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que realice que señale la --

propia Comisión. Dichas sociedades estarán sujetas a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores así como la inspección y vigilancia de la misma.

Las operaciones a que se refieren los incisos a) y c) anteriores, sólo podrán tener por objeto valores aprobados para tal efecto por la mencionada Comisión, con la salvedad de que la Emisora no podrá comprar ni vender por cuenta propia los valores que le hubieren sido pedidos en compra. Esta misma salvedad se aplicará a las personas comprendidas en el primer párrafo del inciso d), en relación a las operaciones por cuenta ajena y por cuenta propia, en este orden que realice la Emisora.

- Actuar como representante común 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.
- Las análogas o complementarias de las anteriores que le sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrá referirse a determinados tipos de operaciones.

"La Emisora cuenta asimismo con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros para actuar como comisionista y/o inter-

mediario financiero en la captación de recursos de las instituciones de crédito en los términos del oficio No. 601-11-2078." (2)

La Emisora es socio de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. observando su Reglamento Interior General en el desarrollo de sus actividades.

Las características de las actividades básicas mencionadas anteriormente han propiciado que la Emisora cuenten con una infraestructura técnica especializada dedicada en forma permanente al desarrollo de sistemas con ayuda de equipos de cómputo propios, así como con una infraestructura de análisis bursátil que facilita en forma actualizada información relevante tanto a la Dirección como a la clientela para asistir en la toma de decisiones.

Dentro de su objeto social, la Emisora realiza también actividades de asesoría especializada en materia de valores, actividades que por la posición que ocupa y la experiencia que ha desarrollado, ofrece también a su clientela. Entre estas actividades, las más importantes son: asesoría, y en su caso intermediación relativas a:

- Colocaciones privadas de capital.
- Fusiones y adquisiciones de empresas.
- Mexicanizaciones de empresas con capital mayoritario extranjero.
- Valuación de negocios en marcha.
- Reestructuración administrativa y operacional de negocios en marcha.
- Reestructuración de pasivos: tipo, plazo, garantías, etc.
- Colocaciones de capital de riesgo.
- Colocaciones de capital para nuevos proyectos.
- Gestión y negociación para la obtención de créditos.
- Asesoría financiera en general.

1.3 MARCO JURIDICO.

Existe un amplio marco legal en el que actúan los diversos integrantes del Mercado de Valores, situación que ha servido para un desarrollo sano de este sector y ha propiciado su crecimiento ordenado.

Como organismos reguladores se encuentran principalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional de Valores y el Banco de México.

La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado de regular y promover el mercado de valores, así como aprobar y ejercer la inspección y vigilancia sobre los emisores de valores que se cotizan en bolsa, los intermediarios que participan, y la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.

La Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. es la única institución concesionada para operar en México como tal, tendiendo como objetivo fundamental el facilitar las transacciones con valores y promover el mercado respectivo. Su funcionamiento está regulado por la Ley del Mercado de Valores y es vigilada por la Comisión Nacional de Valores.

En su operación cotidiana, la Emisora está en constante coordinación con estos organismos para operar de acuerdo a la ley coadyuvando al desarrollo del Mercado de Valores de acuerdo a sus objetivos preestablecidos.

1.4 MERCADO Y PARTICIPACION.

El mercado de Casa de Bolsa Inverlat comprende todas aquellas personas físicas y morales que requieran realizar inversiones, -

enajenación de valores, emisiones o amortizaciones de títulos de crédito o títulos con derechos patrimoniales en general, así como también de asesoría financiera profesional.

Es un mercado sumamente competido en el que participan otras 28 Casa de Bolsa. Según información obtenida de las estadísticas de los acumulados de operación por instrumento que emite en forma mensual la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. y de los estudios de operatividad y relaciones financieras emitidos mensualmente por la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, los porcentajes de penetración y participación global en el mercado de valores de las principales Casas de Bolsa son los siguientes:

<u>Casa de Bolsa</u>	1) % de participación en la custodia de, <u>valores de clientes</u>	2) % de participación de operación en <u>la B. M. V.</u>
Inverlat	14.57	14.26
A. B. Somex	13.80	13.04
Operadora	10.31	12.39
Invermexico	9.59	10.69
Procbursa	6.73	5.62
Accival	6.24	3.23
Finamex	5.54	7.09
Otras	33.22	33.68
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

1) Cifras al 31 de agosto de 1985.

2) Cifras acumuladas del 1o. de enero de 1985 al 31 de agosto de 1985.

Como se puede ver en la tabla anterior, los tres principales com

petidores de la Emisora son A. B. Somex, Operadora de Bolsa e Invermexico.

En término de capital contable, la Emisora está dentro de las tres instituciones más sólidas del mercado de valores.

Es importante resaltar que la gama de instrumentos que imperan las Casas de Bolsa no solamente tienen características muy distintas, sino que su mezcla varía dependiendo de las condiciones de rentabilidad y disponibilidad de los instrumentos en un momento dado y de las estrategias que las Casas de Bolsa vayan trazando. El porcentaje de participación por instrumento de la Emisora a agosto de 1985 se indica a continuación:

	<u>% DEL MERCADO</u>
Petrobonos	27.38
Custodia de valores	14.00
Certificados de la Tesorería	14.56
Aceptaciones Bancarias	9.74
Acciones	12.19
Papel Comercial	16.09
Bonos de Indemn. Bancaria	12.54
Obligaciones	1.34

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

1.5 INSTALACIONES.

Recientemente, Inverlat adquirió un inmueble localizado en Bosques de Ciruelos No. 120 en Bosque de las Lomas, México, D. F., el -

cual está en proceso de acondicionamiento con un área de trabajo de - aproximadamente 8,240 m², donde estarán ubicadas las oficinas centrales. Esta propiedad tendrá una oficina para atención a la clientela.

Adicionalmente, cuenta también con otra oficina metropolitana - ubicada en Paseo de la Reforma No. 397 con una área rentada de aproximadamente 1,000 m².

En el interior de la República, la Emisora cuenta con 9 sucursales, todas en locales arrendados ubicadas en las siguientes ciudades:

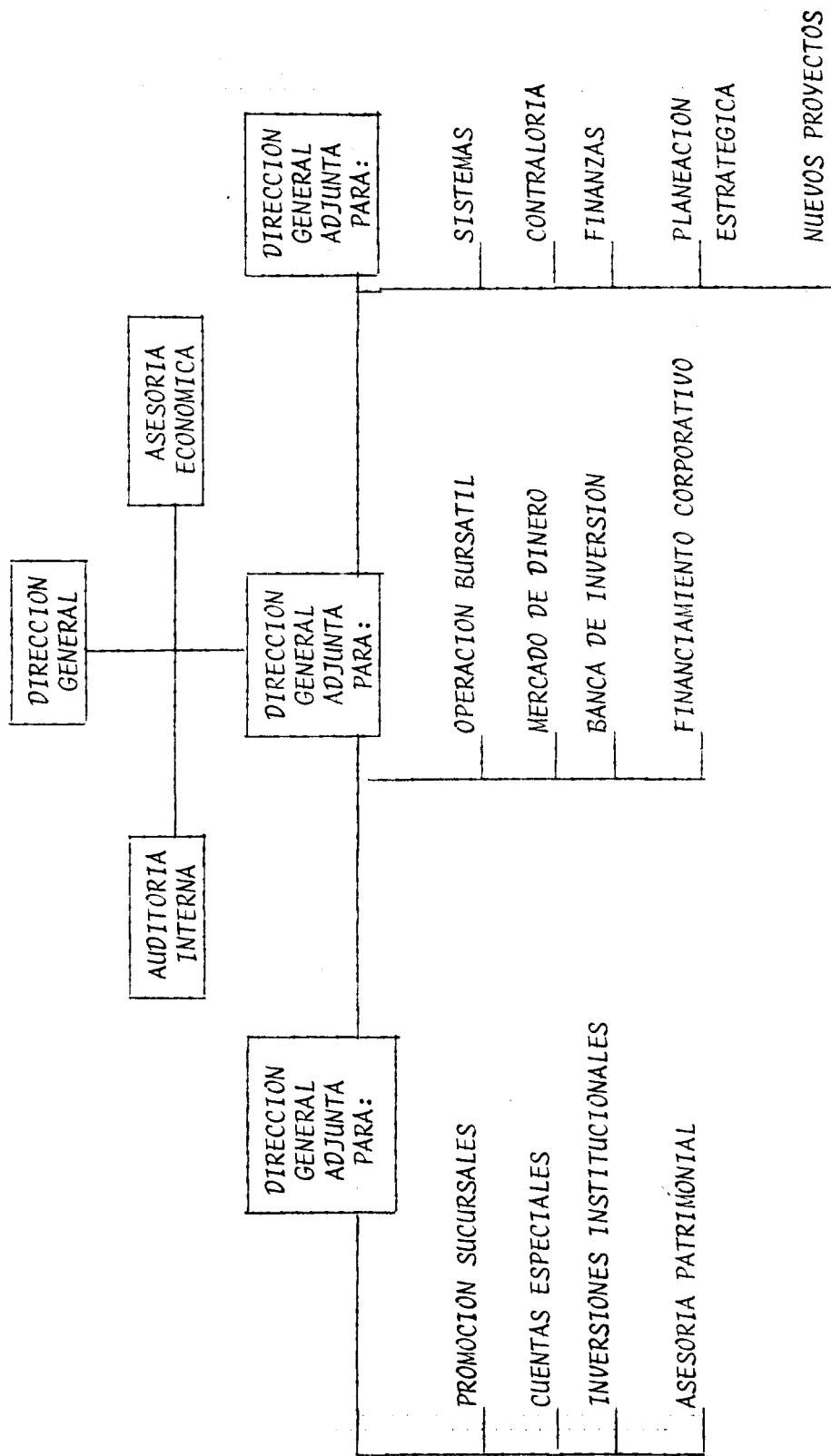
Guadalajara, Jalisco
Monterrey, Nuevo León
León, Guanajuato
Querétaro, Querétaro
Hermosillo, Sonora
Puebla, Puebla
Culiacán, Sinaloa
Torreón, Coahuila
San Luis Potosí, San Luis Potosí

Estas sucursales prestan los mismos servicios que la oficina - central.

Existen planes para ampliar la red de sucursales y aumentar así la cobertura nacional.

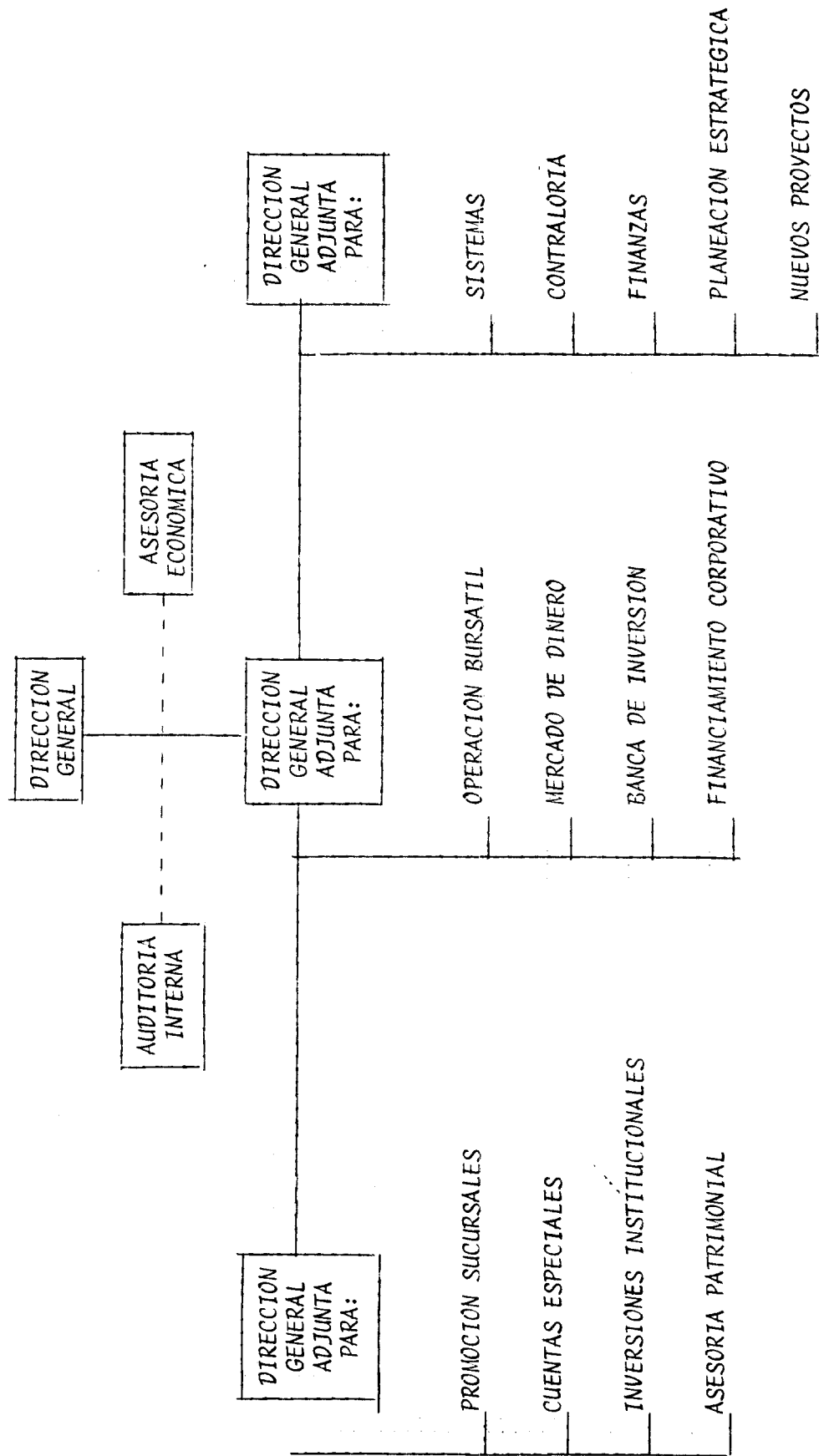
Como parte de su infraestructura, cuenta con un sistema de cómputo TANDEM, el cual proporciona la capacidad y calidad necesaria que la Empresa demanda y al cual están integrados los sistemas de operación e información de los mercados de capital y dinero, así como contabilidad, nómina, presupuestos, etc. y la información de la Bolsa - Mexicana de Valores. El sistema opera 80 terminales en línea, en -

tiempo real, y están interconectadas a la red de cómputo todas las sucursales del interior.



1.6 ORGANIZACION Y RECURSOS HUMANOS.

ORGANIZACION:

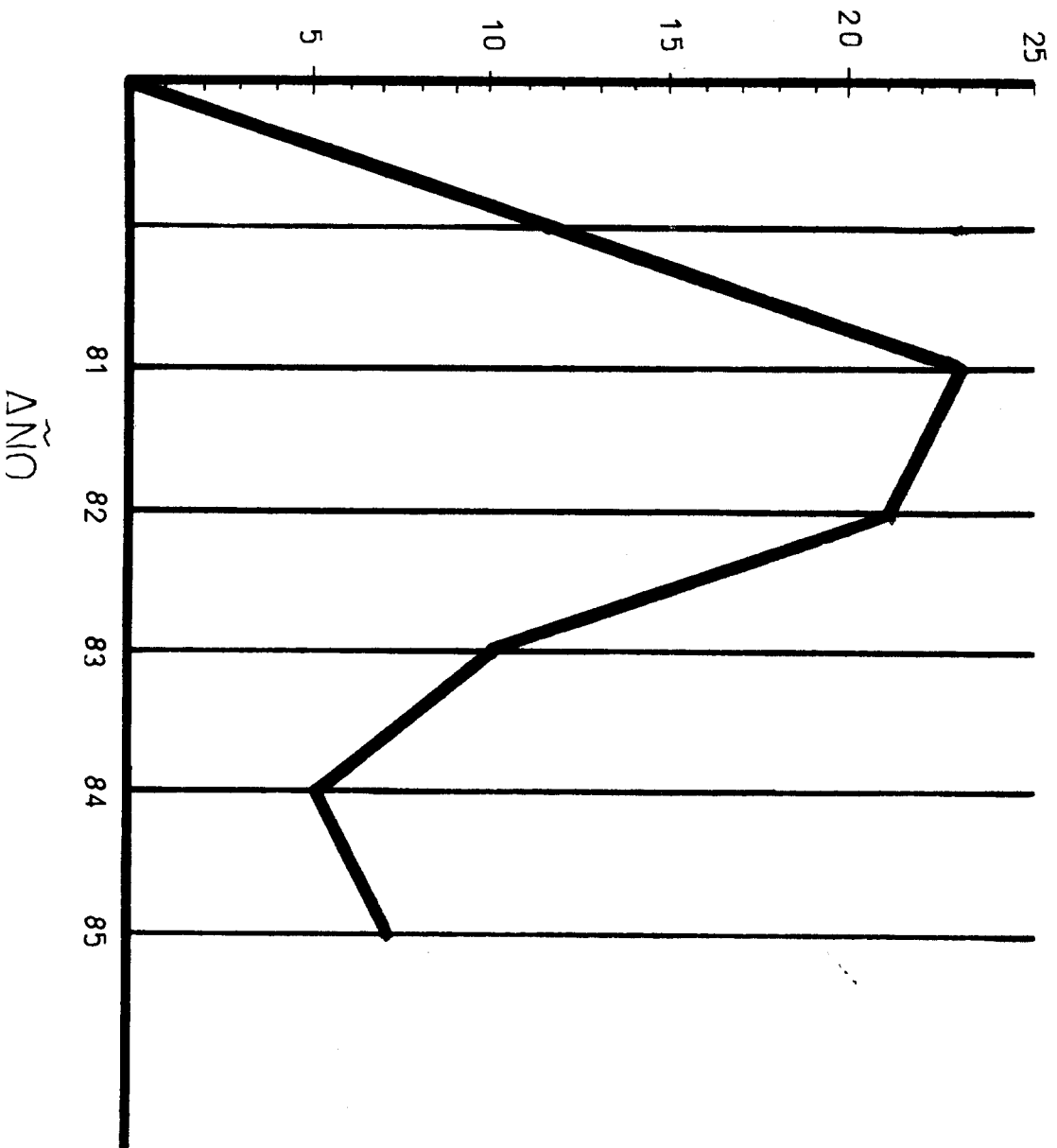


1.6 ORGANIZACION Y RECURSOS HUMANOS.

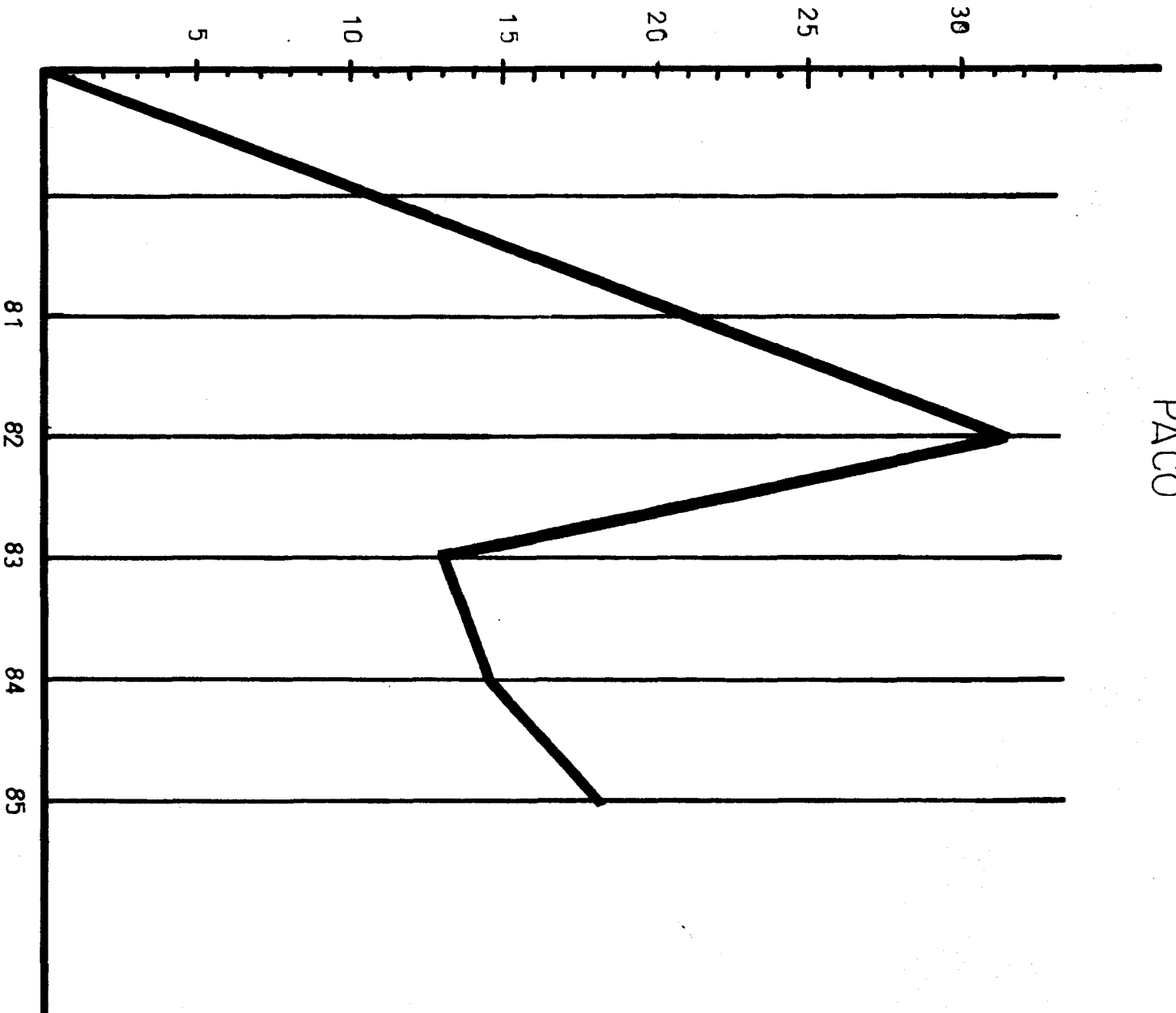
ORGANIZACION:

N O M B R E	MERCADO	VOLUMEN	IMPORTE	%	AÑO
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	ACCIONES	515,560,354.	46,671'665,593.90	22.77	1980
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	ACCIONES	331,853,921.	18,311'310,614.55	20.77	1981
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	ACCIONES	288,646,883.	26,082'653,303.60	9.69	1982
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	ACCIONES	223,822,099.	31,947'340,464.85	4.31	1983
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	ACCIONES	386,493,719.	87,140'685,467.47	7.22	1984
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PETROBONOS				1985
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PETROBONOS		8,123'464,600.17	29.37	1980
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PETROBONOS		48,180'404,222.51	22.59	1981
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PETROBONOS		41,848,949,539.42	14.45	1982
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	PETROBONOS		59,094'957,842.39	10.45	1983
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	PETROBONOS		164,438'262,828.81	12.01	1984
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PACO				1985
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PACO				1980
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PACO		262,104'799,437.66	30.74	1981
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PACO		142,993'125,661.54	12.98	1982
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	PACO		75,564'686,060.78	13.06	1983
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	PACO		169,635'915,302.78	17.17	1984
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	PACO				1985
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	OBLIGACIONES				1980
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	OBLIGACIONES		953'201,007.73	14.42	1981
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	OBLIGACIONES		963'545,044.87	9.73	1982
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	OBLIGACIONES		381'620,560.79	0.41	1983
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	OBLIGACIONES		976'276,599.34	0.39	1984
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	OBLIGACIONES		2,559'154,521.98	0.81	1985
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	CETES				1980
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	CETES		421,738'670,472.15	12.18	1981
CASA DE BOLSA BANAMEX, S. A. DE C. V.	CETES		972,017'251,386.25	9.25	1982
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	CETES		1,681,580'088,992.67	6.12	1983
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	CETES		3,147,161'511,259.53	8.03	1984
CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V.	CETES				1985

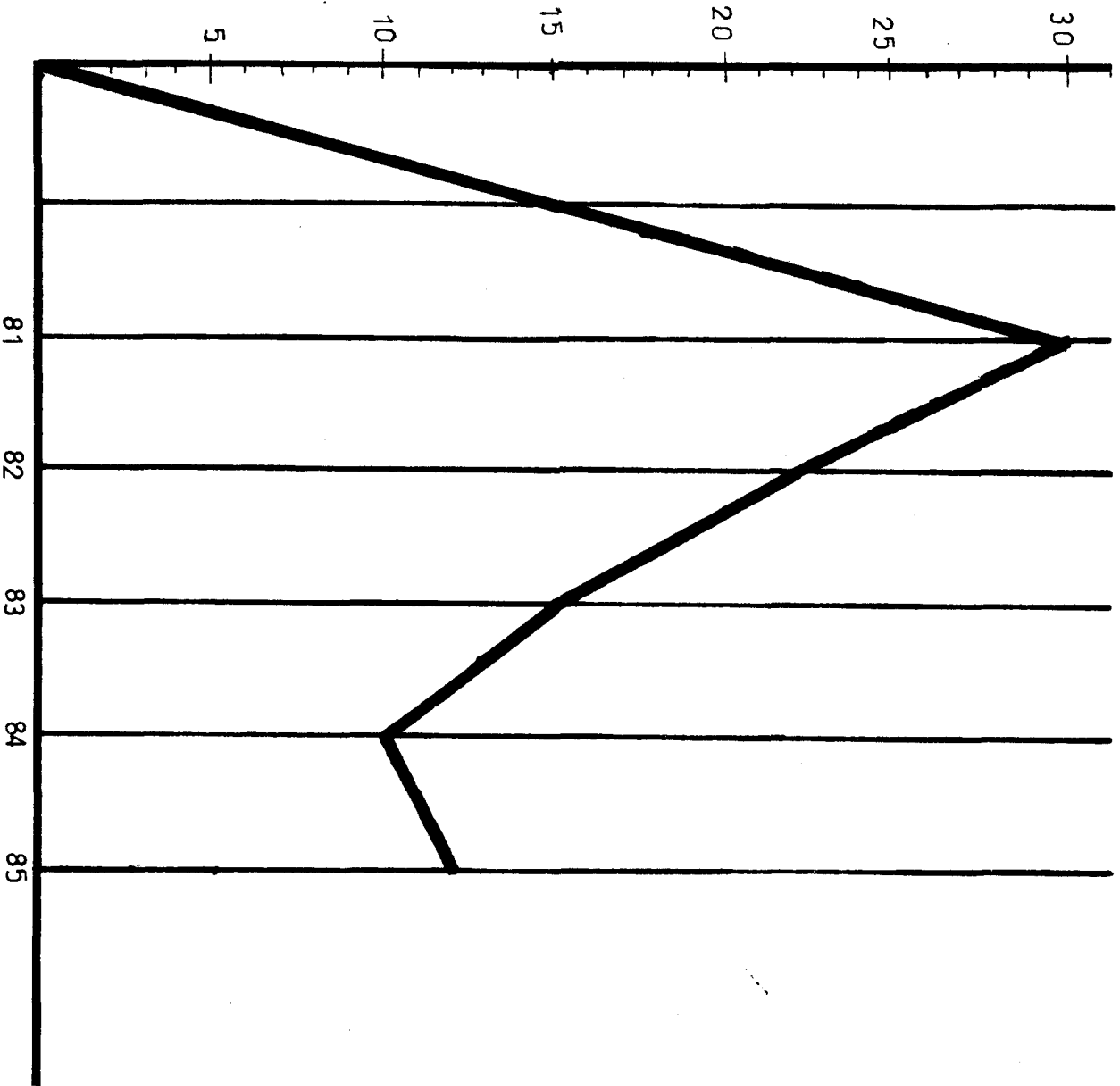
ACCIONARIA



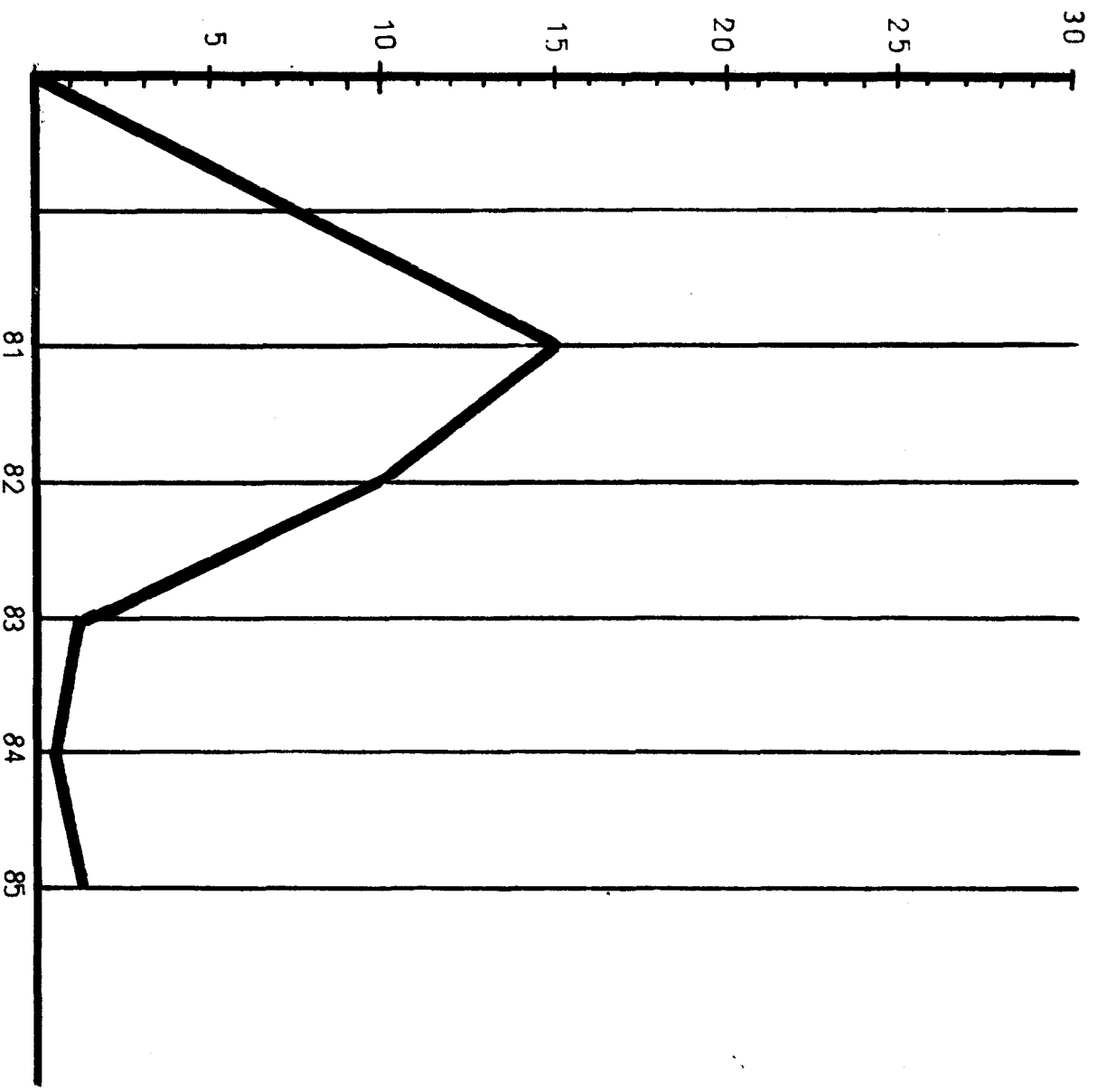
PACO



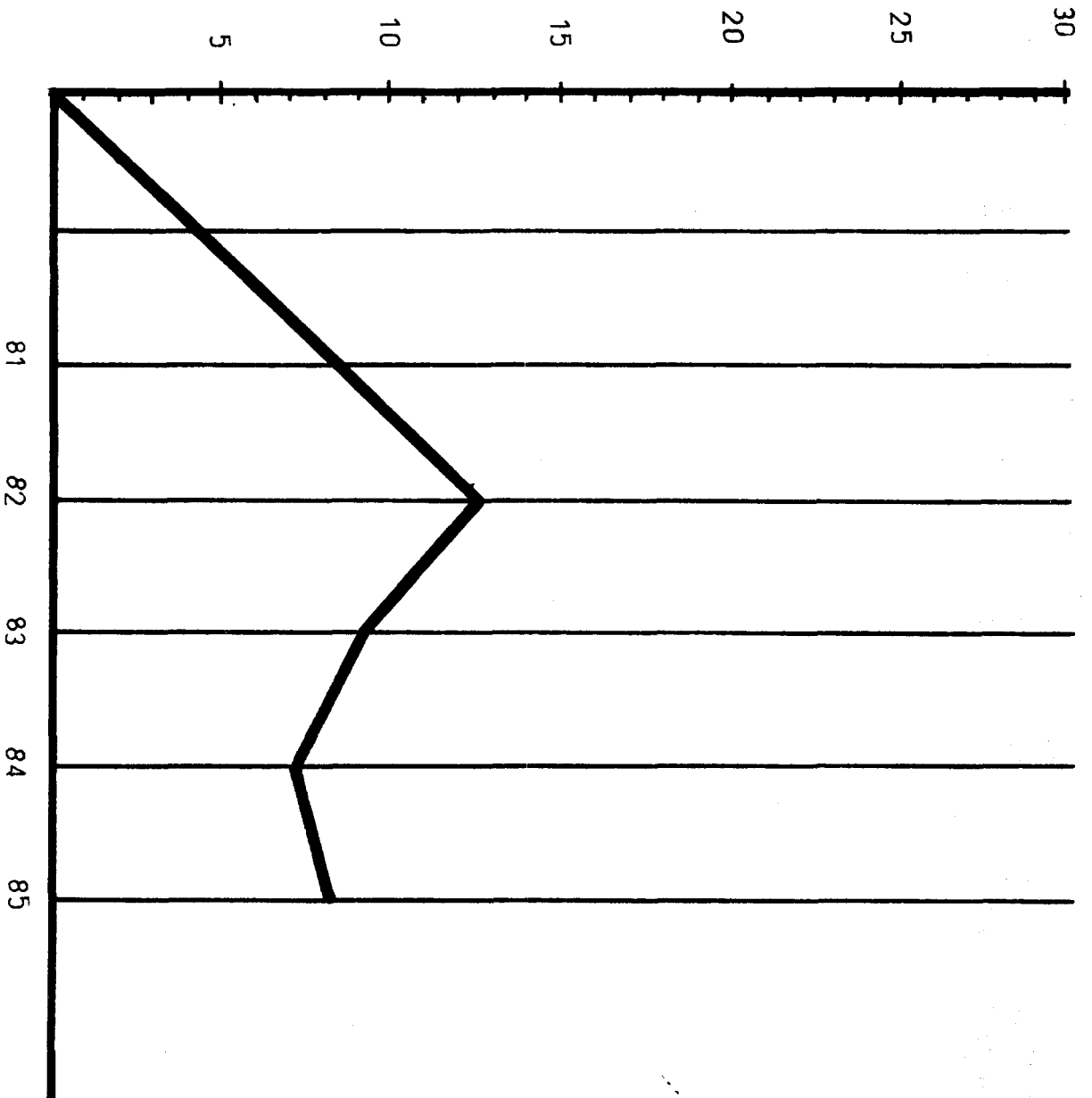
PETROBONOS



OBLIGACIONES.



CETES.



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

EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.- Eduardo Villegas H. Rosa Ma. Ortega
O. Edit. PAC. pp. 1-10, 38-42.
PO. Cit. pp. 47-64.

(1) *Historia General de México*, Moreno Toscano, Alejandra. El Colegio de México, Tercera edición, 1981, p. p. 221-235.

(2) *Historia Antigua de México*, Clavijero, Francisco Javier, Editorial Porrúa, México, 1981, p. 76.

(3) *Bulnes, Francisco, El Verdadero Díaz, citado por Rufz Massieu, José Francisco, la Empresa Pública. Un estudio de derecho sobre México*, Inap, México, 1981, p. 76.

Diario Oficial de la Federación, lunes 14 de enero de 1985, Segunda - Sección, pp. 25-35.

Boletines de Consulta de la Bolsa Mexicana de Valores de 1981 a 1985.

Ley del Mercado de Valores, 1985.

Ley de Sociedades de Inversión, 1985.

Ley Orgánica del Banco de México, 1985.

Tello, Carlos, La Nacionalización de la Banca en México, siglo XXI
Editores, 2a. edición, México, 1984.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

- (1) *Prospecto de CASA DE BOLSA INVERLAT, S. A. DE C. V., BOLSA MEXICANA DE VALORES, S. A. DE C. V., México, 1985, p. 4.*
- (2) *Ibid., p. 7*