

UNIVERSIDAD MICHOACANA DE SAN NICOLAS
DE HIDALGO



FACULTAD DE CONTADURÍA Y CIENCIAS ADMINISTRATIVAS

TESIS

IMPORTANCIA DE CONOCER EL MANEJO DE LAS ACCIONES
PARA SU FACTIBLE INVERSIÓN

PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADA EN CONTADORÍA

PRESENTA: VERONICA GARCIA GARCIA

ASESOR: M.A. VIRGINIA HERNANDEZ SILVA

Morelia, Mich. febrero 2008

INDICE

AGRADECIMIENTOS.....	I
INTRODUCCION.	¡Error! Marcador no definido.
CAPITULO 1. GENERALIDADES DE LAS ACCIONES.3¡Error! Marcador no definido.	
1.1. Definición General de Acciones.....	¡Error! Marcador no definido.
1.2. Características de las Acciones.....	60
1.3. Tipo de Acciones.	¡Error! Marcador no definido.
1.4. Ley General de Sociedades Mercantiles.	60
1.5. Derechos que Confieren las Acciones.....	60
1.6. Requisitos de las Acciones y Certificados Provisionales.¡Error! Marcador no definido.	
1.7. Registro de Acciones.....	60
1.8. Indivisibilidad de las Acciones.	¡Error! Marcador no definido.
1.9. Transmisión de Acciones.	60
1.10. Derecho Preferente.	60
1.11 Acciones de No Numerario.....	¡Error! Marcador no definido.
CAPITULO 2. LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.....	62
2.1. Antecedentes Históricos de La Bolsa Mexicana de Valores.....	63
2.2. Funciones de La Bolsa Mexicana de Valores.....	63
2.3. Marco Normativo de La Bolsa Mexicana de Valores¡Error! Marcador no definido.	
2.4. Requisitos para Cotizar en La Bolsa Mexicana de Valores.	60
2.5. ¿Cómo Participar en el Mercado?.	60
2.6. ¿Quiénes Participan en el Mercado?.	¡Error! Marcador no definido.
2.7. Principales Empresas que Cotizan en La Bolsa Mexicana de Valores.....	60
CAPITULO 3. MERCADO BÚRSATIL.....	64
3.1. Financiamiento Bursátil	65
3.2. Operaciones de Compra – Venta de Acciones.....	65
3.2.1. Instrucciones a los Intermediarios y sus Efectos	75
3.2.2. Horarios de Operación	75
3.2.3. Suspensión de Operaciones	76
3.2.4. Suspensión de Registro	76
3.3. Indices Bursátiles.	66
3.4. Principales Indicadores del Mundo.....	67
CAPITULO 4. EL PROCESO DE INVERSIÓN.....	73
4.1. Contro de la Empresa.....	73
4.2. El Mercado de Acciones Comunes	74
4.3. ¿Cómo se Puede Convertir en Empresa Pública?	74
4.4. La Decisión de Inscribir los Valores en la Bolsa.....	77
4.4.1. Calificadora de Valores	75
4.5. El Proceso de la Banca de Inversión.....	77
4.6. Procedimientos de Venta	77
CAPITULO 5. GUIA PARA INVERTIR EN MEXICO.	73
5.1. Sociedades de Inversión	73
5.2. ¿Por qué es Conveniente Invertir en México.....	74

5.3. Inversión Extranjera Directa (IED).....	74
5.4. Distribución Sectorial de la Inversión Extranjera Directa (IED) Acumulada 1991-2006	77
4.4. Ley de Inversión Extranjera (LIE)	79
 CAPITULO 6. ANALISIS DE LA LIQUIDEZ DE CEMEX.....	62
6.1. Administración del Capital de Trabajo.....	63
6.1.1. <i>Ciclo de Conversión del Efectivo</i>	75
6.1.2. <i>Medidas de Liquidez</i>	75
6.1.3. <i>Crecimiento Sostenible</i>	75
6.1.4. <i>Valuación de Acciones y de Obligaciones</i>	75
6.2. CEMEX.....	63
6.2.1. <i>Equipo Directivo</i>	75
6.2.2. <i>Modelo de Negocios</i>	75
6.2.3. <i>Crece de Manera Rentable Mediante Posiciones Integradas en toda la Cadena de Valor</i>	75
6.2.4. <i>Asignar Capital de Manera Eficaz</i>	75
6.2.5. <i>Mejorar Continuamente su Productividad y Eficiencia Operativa</i>	75
6.2.6. <i>Datos Financieros Relevantes</i>	75
6.3. Medición y Evaluación de la Liquidez de la Compañía CEMEX.....	75
6.3.1. <i>Balance General 2004-2006 CEMEX</i>	75
6.3.2. <i>Estado de Resultados 2004-2006 CEMEX</i>	75
6.3.3. <i>Medición de la Liquidez de CEMEX</i>	75
6.3.4. <i>ROE</i>	75
6.4. Resultados y Conclusiones.	60
 CONCLUSIONES.....	85
 BIBLIOGRAFIA	88

AGRADECIMIENTOS

En el camino de la vida nos encontramos con distintos obstáculos que dificultan nuestro andar, pero también existen personas que lo aligeran, es por ello que para mí es necesario agradecer y ofrecer este logro a quien lo hizo posible. A ti Señor Jesús, que aunque has probado mi fortaleza y pensé que te habías olvidado de mí ahora entiendo que sabías que podía seguir adelante.

Gracias Papás por apoyarme, consentirme, cuidarme y ser como son, por darme la vida y creer en mí, todo lo que yo pueda lograr será pensando en quien más amo en la vida, que son ustedes.

Gracias Ximena, por poner siempre en mi vida una sonrisa e incentivarme a seguir adelante.

Gracias Lalo, por cuidarme donde quiera que estés y estoy segura que desde ahora me veras y cuidarás como lo que siempre has sido, mi ángel de la guardia.

También es para mí necesario agradecerle a mis tías y tíos, que en esos momentos de flaqueza me animaron y siempre me he sentido apoyada por ustedes.

Esto también se lo debo a mis primos que más que eso, han sido mis amigos, quienes me han dado momentos gratos y me han escuchado cuando lo necesito.

Es evidente que esto no lo pude haber logrado sin mis maestros, a los cuales admiro y que he llegado a tener bastante aprecio, en especial a usted Maestra Vicky Hernández que además me ha orientado con paciencia y dedicación en este proyecto.

No puedo dejar de agradecer también a mis amigas y amigos, que han sido parte importante en mi vida y que además quiero mucho.



INTRODUCCION

Las naciones industrializadas de Europa del Este y América del Norte son exportadores netos de capital. Su nivel de ahorro interno es tal que no solo permite financiar su desarrollo de manera endógena, sino que son países acreedores de otras naciones que dado su nivel de ingreso bajo, no están en posibilidades de contar con suficiente ahorro interno para financiar su desarrollo, por lo que se ven en la necesidad de solicitar créditos al exterior e invertir en ellos. El caso de México y presenta esta situación. Por lo tanto estos países poderosos capitalmente hablando generan bonos o acciones que se ponen a la venta. Las acciones no son mas que unos papelitos que suelen decir: el precio de dicha acción y los intereses que te van a pagar si tu compras dicha acción.

La apertura comercial hacia América del norte es gradual e implica una creciente participación de productos extranjeros en el mercado mexicano, así como de las mercancías nacionales en sus mercados. Desde luego la desproporción de participación comercial es muy significativa, el competir con naciones que presentan menores inflaciones que la nuestra imponer fuertes presiones en la paridad cambiaria del peso con sus monedas. Esto desde luego también implica no una devaluación del peso, sino de la remuneración real de los nacionales comparativamente a la de los extranjeros.

Es por eso la importancia del conocimiento de la inversión mediante acciones que se le pueden conocer como deudas, cuando se compra una acción la empresa tiene una deuda con quien la adquirió, es como un préstamo, la empresa adquiere la obligación de pagar intereses por las acciones que se compran, sin embargo las personas no compran una acción, compran miles y



no siempre quieren quedarse con ellas muchos tiempo, por lo que vuelven a ponerlas a la venta.

El poner en venta acciones Mexicanas y el que empresarios Mexicanos compren acciones del extranjero podrán repercutir para bien en la salud económica que se vive en el país. Es decir que mientras mas se estabilice la nación económicamente hablando, mas pronto se podrá remediar los problemas que tienen y el progreso estará mas cerca. Es por ello la elaboración de esta tesis, que nos dará una idea de cómo se lleva a cabo este proceso de la venta de acciones y lo importante que es el que se difunda mas para que siga el interés de esos indecisos que quieren invertir su dinero, la compra de acciones es una opción que beneficiaria al país y sus objetivos.



1 GENERALIDAD DE LAS ACCIONES

1.1 DEFINICION GENERAL DE ACCIONES

Las acciones son un título valor que representa una parte del capital social, sirve para acreditar y transmitir la calidad y derechos del socio y deben ser nominativas, es decir, llevan en el texto el nombre, nacionalidad y domicilio de su titular; se registran en un libro social que lleva la sociedad, se transmiten por endoso y deberá registrarse en el libro de la sociedad las transmisiones que se hagan.

Definición LEGAL:

La acción es una parte fraccionaria del capital social que expresa en dinero el monto de las aportaciones de los socios, aun cuando las aportaciones sean de no numerario, con excepción de aquellas acciones que no tengan expresión de valor nominal.

1.2 CARACTERISTICAS DE LAS ACCIONES

Para el caso de las Sociedades Anónimas, el capital social de las mismas, está dividido en ACCIONES, las cuales están representadas por títulos nominativos, mismos que acreditan y “Transmiten”, la calidad y los derechos de accionista, por lo que podemos considerar que la propiedad de las acciones puede ser transferida, cumpliendo con las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles y los Estatutos de la misma Sociedad.



1.3 TIPO DE ACCIONES

Las acciones pueden ser:

- **LIBERADAS:** la Ley General de Sociedades Mercantiles, establece que solo serán “Liberadas” las acciones cuyo valor esté totalmente cubierto, o bien aquellas que provengan de capitalización de primas, utilidades retenidas o de reservas incluyendo las de re-valoración.
- **PAGADERAS:** son aquellas cuyo valor no ha sido íntegramente pagado.
- **ORDINARIAS:** solo dan derechos y obligaciones en el contrato social.
- **PRIVILEGIADAS:** tienen derecho especial.
- **DE VOTO LIMITADO:** Son aquellas que sólo confieren el derecho a votar en ciertos asuntos de la sociedad, determinados en el contrato de suscripción de acciones correspondiente; no son más que una variante de las acciones preferentes y solo tendrán derecho a voto en las asambleas extraordinarias; pero tendrán derecho a un dividendo del 5% y será cubierto antes del dividendo de las acciones extraordinarias.
- **COMUNES:** no conceden privilegios especiales.
- **PREFERENTES:** Son aquellas que dan a su poseedor prioridad en el pago de dividendos y/o en caso de la disolución de la empresa, el reembolso del capital. No da derecho a voto en la Junta General de Accionistas, excepto cuando se especifica éste derecho, o cuando ocurren eventos especiales como la no declaración de dividendos preferenciales. La diferencia fundamental entre este tipo de acciones y las anteriormente citadas, se da por las características de los socios que poseen las primeras (comunes), usualmente inversores que buscan mantener sus recursos en la empresa a largo plazo, y quienes poseen las segundas (preferentes), que son generalmente inversores



cortoplacistas. En la ley encontramos las impropiaamente llamadas acciones de goce y de trabajo:

- o De goce: cuando una acción ha sido amortizada, a su titular se le podrán entregar acciones de goce.
- o De trabajo: se otorgan a trabajadores en premio a su antigüedad o esfuerzo.

1.4 LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES

Sección Segunda

De las acciones

Artículo 111. Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales, en lo que sea compatible con su naturaleza y no sea modificado por la ley presente.

Artículo 112. Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos. Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase.

Artículo 113. Cada socio solo tendrá derecho a un voto. No podrán asignarse dividendos a las acciones *ordinarias* sin que antes se pague a las de voto limitado un dividendo de cinco por ciento. Cuando en algún ejercicio social no haya dividendos o sean inferiores a dicho cinco por ciento, se cubrirá este en los años siguientes con la prelación indicada.

Al hacerse la liquidación de la sociedad, las acciones de *voto limitado* se reembolsaran antes que las ordinarias.

En el contrato social podrá pactarse que las acciones de voto limitado se les fijen un dividendo superior al de las acciones ordinarias.



Los tenedores de las acciones de voto limitado tendrán los derechos que esta ley confiere a las minorías para oponerse a las decisiones de las asambleas y para revisar el balance y los libros de la sociedad.

Artículo 114. Cuando así lo prevenga el contrato social podrán emitirse a favor de las personas que presten sus servicios a la sociedad acciones *especiales*, en las que figuran las normas respecto a la forma, valor, inalienabilidad y demás condiciones particulares que les correspondan.

Artículo 115. Se prohíbe a las sociedades anónimas emitir acciones por una suma menor de su valor nominal.

Artículo 116. Solamente serán liberadas las acciones cuyo valor este totalmente cubierto y aquellas que se entreguen a los accionistas según acuerdo de la asamblea general extraordinaria, como resultado de la capitalización de primas sobre acciones o de otras aportaciones previas de los accionistas, así como de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o reevaluación. Cuando se trate de capitalización de utilidades retenidas o de reservas de valuación o de reevaluación, estas deberán haber sido previamente reconocidas en estados financieros debidamente aprobados por la asamblea de accionistas.

Tratándose de reservas de valuación o de reevaluación, estas deberán estar apoyadas en avalúos efectuados por valuadores independientes autorizados por la Comisión Nacional de Valores, instituciones de crédito o corredores públicos titulados.

Artículo 117. La distribución de las utilidades y del capital social se hará en proporción al importe exhibido de las acciones.

Los suscriptores y adquirientes de acciones *pagadoras* serán responsables por el importe insoluto de la acción durante cinco años, contados desde la fecha del registro de traspaso, pero no podrá reclamarse el pago al enajenante sin que antes se haga excusión en los bienes del adquiriente.



Artículo 118. Cuando constare en las acciones el plazo en que deban pagarse las exhibiciones y el monto de estas, transcurrido dicho plazo, la sociedad procederá a exigir judicialmente, en la vía sumaria, el pago de la exhibición, o bien a la venta de las acciones.

Artículo 119. Cuando se decrete una exhibición cuyo plazo o monto no conste en las acciones, deberá hacerse una publicación, por lo menos treinta días antes de la fecha señalada para el pago, en el periódico oficial de la entidad federativa a que corresponda el domicilio de la sociedad. Transcurrido dicho plazo sin que se haya verificado la exhibición, la sociedad procederá en los términos del artículo anterior.

Artículo 120. La venta de las acciones q que se refieren los artículos que preceden se hará por medio de corredor titulado y se extenderán nuevos títulos o nuevos certificados provisionales para subsistir a los anteriores.

El producto de la venta se aplicara al pago de la exhibición decretada, y si excediere del importe de esta, se cubrirán también los gastos de la venta y los intereses legales sobre el monto de la exhibición. El remanente se entregará al antiguo accionista, si lo reclamare dentro del plazo de un año, contado a partir de la fecha de la venta.

Artículo 121. Si en el plazo de un mes, a partir de la fecha en que debiera de hacerse el pago de la exhibición, no se hubiere iniciado la reclamación judicial o no hubiere sido posible vender las acciones en un precio que cubra el valor de la exhibición, se declararan extinguidas aquellas y se procederá a la consiguiente reducción del capital social.

Artículo 122. Cada acción es indivisible y, en consecuencia, cuando haya varios propietarios de una misma acción, nombraran un representante común, y si no se pusieren de acuerdo, el nombramiento será hecho por la autoridad judicial.

El representante común no podrá enajenar o gravar la acción, sino de acuerdo con las disposición del derecho común en materia de copropiedad.



Artículo 123. En los estatutos se podrá establecer que las acciones, durante un periodo que no exceda de tres años, contados desde la fecha de la respectiva emisión, tengan derecho a intereses no mayores del nueve por ciento anual. En tal caso, el monto de estos intereses debe cargarse a gastos generales.

Artículo 124. Los títulos representativos de las acciones deberán estar expedidos dentro de un plazo que no exceda de un año, contado a partir de la fecha del contrato social o de la modificación de este, en que se formalice el aumento de capital.

Mientras se entregan los títulos podrán expedirse certificados provisionales, que serán siempre nominativos y que deberán canjearse por los títulos, en su oportunidad.

Los duplicados del programa en que se hayan verificado las suscripciones se canjearan por títulos definitivos o certificados provisionales, dentro de un plazo que no excederá de dos meses, cuando a partir de la fecha del contrato social. Los duplicados, servirán como certificados provisionales o títulos definitivos, en los casos que esta ley señala.

Artículo 125. Los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán expresar:

- I. El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista
- II. La denominación, domicilio y duración de la sociedad
- III. La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Publico de Comercio
- IV. El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones. Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del importe del capital social y del número de acciones se concretarán en cada emisión a los totales que alcancen cada una de dichas series.



Cuando así lo provenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social.

- V. Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada
- VI. La serie y numero de acción o del certificado provisional, con indicación del numero total de acciones que corresponda a la serie
- VII. Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso, las limitaciones del derecho de voto; y,
- VIII. La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, a este ultimo caso, de que se deposite el original de las firmas respectivas en el Registro Publica de Comercio en que e गया registrado la sociedad.

Artículo 126. Los títulos de las acciones y los certificados provisionales podrán amparar una o varias acciones.

Artículo 127. Los títulos de las acciones llevarán adheridos cupones, que se desprenderán del titulo y se entregaran a la sociedad contra el pago de dividendos o intereses. Los certificados provisionales podrán tener también cupones.

Artículo 128. Las sociedades anónimas tendrán un registro de acciones que contendrá:

- I. El nombre, la nacionalidad y el domicilio del accionista, y la indicación de las acciones que le pertenezcan, expresándose los números, series, clases y demás particularidades
- II. La indicación de las exhibiciones que se efectúen; y,
- III. Las transmisiones que se realicen en los términos que prescribe el artículo 129.



Artículo 129. La sociedad considerara como dueño de las acciones a quien aparezca inscrito como tal en el registro a que se refiere el artículo anterior a este efecto, la sociedad deberá inscribir en dicho registro, a petición de cualquier titular las transmisiones que se efectúen.

Artículo 130. En el contrato social podrá pactarse que la transmisión de las acciones solo se haga con la autorización del consejo de administración. El consejo podrá negar la autorización designando un comprador de las acciones al precio corriente en el mercado.

Artículo 131. La transmisión de una acción que se efectué por medio diverso del endoso deberá anotarse en el titulo de la acción.

Artículo 132. Los accionistas tendrán derecho *preferente*, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento del capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días siguientes a la publicación, en el periódico oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento del capital.

Artículo 133. No podrán emitirse nuevas acciones, sino hasta que las precedentes hayan sido íntegramente pagadas.

Artículo 134. Se prohíbe a las sociedades anónimas adquirir sus propias acciones, salvo por adjudicación judicial, en pago de créditos de la sociedad.

En tal caso, la sociedad venderá las acciones dentro de tres meses, a partir de la fecha en que legalmente pueda disponer de ellas; y si no lo hiciere en ese plazo, las acciones quedaran extinguidas y se procederá a la consiguiente reducción del capital. En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad, no podrán ser representadas en las asambleas de accionistas.

Artículo 135. En el caso de reducción del capital social mediante reembolso a los accionistas, la designación de las acciones que hayan de nulificarse se hará por sorteo ante notario o corredor titulado.

Artículo 136. Para la amortización de acciones con utilidades repartibles, cuando el contrato social la autorice, se observaran las siguientes reglas:



-
- I. La amortización deberá ser decretada por la asamblea general de accionistas
 - II. Solo podrán amortizarse acciones íntegramente pagadas
 - III. La adquisición de acciones para amortizarlas se hará en bolsa; pero si el contrato social o el acuerdo de la asamblea general fijaren un precio determinado, las acciones amortizadas se designaran por sorteo ante notario o corredor titulado. El resultado del sorteo deberá publicarse por una sola vez en el periódico oficial de la entidad federativa del domicilio de la sociedad
 - IV. Los títulos de las acciones amortizadas quedaran anulados y en su lugar podrán emitirse acciones de goce, cuando así lo prevenga expresamente el contrato social; y,
 - V. La sociedad conservara a disposición de los tenedores de las acciones amortizadas, por el termino del un año, contado a partir de la fecha de la publicación a que e refiere la fracción III, el precio de las acciones sorteadas y, en su caso, las acciones de goce. Si vencido este plazo no se hubieren presentado los tenedores de las acciones amortizadas a recoger su precio las acciones de goce, aquel se aplicara a la sociedad estas quedaran anuladas.

Artículo 137. Las acciones de goce tendrán derecho a las utilidades liquidas, después de que se haya pagado a las acciones, no reembolsables el dividendo señalado en el contrato social. El mismo contrato podrá también conceder el derecho de voto a las acciones de goce.

En caso de liquidación, las acciones de goce concurrirán con las no reembolsadas, en el reparto del haber social, después de que estas hayan sido íntegramente cubiertas, salvo que en el contrato social se establezca un criterio diverso para el reparto de excedente.

Artículo 138. Los consejeros y directores que hayan autorizado la adquisición de acciones en contravención a lo dispuesto en el artículo 134, serán personal



y solidariamente responsables de los daños y perjuicios que se causen a la sociedad a los acreedores de esta.

Artículo 139. En ningún caso podrán las sociedades anónimas hacer préstamos o anticipos sobre sus propias acciones.

Artículo 140. Salvo el caso previsto por el párrafo segundo de la fracción IV del artículo 125, cuando por cualquier causa se modifiquen las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones, estas deberán canearse y anularse los títulos primitivos, o bien, bastara, que se haga constar en estos últimos, previa certificación notarial o de corredor publico titulado, dicha modificación.

Artículo 141. Las acciones *pagadas*, en todo o en partes mediante aportaciones en especie, deben quedar depositadas en la sociedad durante dos años. Si en este plazo aparece que el valor de los bienes es menor en un veinticinco por ciento del valor por el cual fueron aportados, el accionista esta obligado a cubrir la diferencia a la sociedad, la que tendrá derecho preferente respecto de cualquier acreedor sobre el valor de las acciones depositadas.

1.5 DERECHOS QUE CONFIEREN LAS ACCIONES

Las ACCIONES confieren los mismos derechos, sin embargo, en los estatutos sociales, podrá señalarse que el capital se divida en varias clases de ACCIONES, con derechos especiales cada una de ellas.

Es importante destacar que de acuerdo con el Art. 17 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, cualquier estipulación de excluir de las ganancias a algún Accionista, no tendrá ningún efecto legal.

Desde luego que en cada caso habrá que cumplir con ciertas reglas, como el caso de las utilidades y las reservas, las cuales antes de capitalizarse,



deberán estar debidamente reconocidas en los estados financieros y éstos aprobados por la Asamblea de Accionistas.

En el caso de las reservas por re-valoración, estas deberán estar soportadas por avalúos practicados por valuadores independientes y que además se encuentren registrados y autorizados por la Comisión Nacional de Valores, Instituciones de Crédito, o bien que sean Corredores Públicos.

Como se podrá advertir, para que una transferencia de ACCIONES tenga validez legal, estas deberán estar totalmente liberadas, razón por la cual se sugiere que cuando se pretenda dictaminar una operación de estas características, se cercioren de que no exista ningún impedimento legal para celebrar dicha operación.

1.6 REQUISITOS DE LAS ACCIONES Y CERTIFICADOS PROVISIONALES

Los títulos representativos de las ACCIONES, deberán ser emitidos en un plazo no mayor a un año, contado a partir de la constitución de la Sociedad o de la modificación del Capital Social, en que se formalice el aumento del capital.

Los títulos de las ACCIONES o los Certificados Provisionales deberán contener por lo menos los datos que se indican a continuación:

- Nombre, domicilio y nacionalidad del accionista.
- Denominación Social, domicilio y duración de la Sociedad.
- Fecha de constitución de la Sociedad y datos Inscripción en el Registro Público de Comercio.



-
- Importe del Capital Social, número total y valor de las acciones.
 - Las exhibiciones pagadas o la indicación de ser ACCION liberada.
 - La serie o número de la ACCION o Certificado provisional.
 - Los derechos concedidos, obligaciones impuestas y limitaciones del derecho a voto.
 - La firma autógrafa de los administradores que deban suscribir el documento.

1.7 REGISTRO DE ACCIONES

De conformidad con lo establecido por la Ley General de Sociedades Mercantiles, toda sociedad deberá tener, y mantener al corriente, un Registro de Acciones, el cual contendrá la siguiente información:

- a) Nombre, nacionalidad y domicilio del accionista
- b) Número de acciones propiedad de cada accionista
- c) Monto de las exhibiciones efectuadas
- d) Transmisiones de las acciones

1.8 INDIVISIBILIDAD DE LAS ACCIONES

Como ya se había comentado con anterioridad, las ACCIONES están representadas por títulos nominativos, por lo cual se podrá entender que las mismas no son divisibles, es decir no se pueden emitir títulos por fracciones de ACCION, sin embargo si se puede dar el caso de que existan varios copropietarios de una misma ACCION, en cuyo caso se deberá nombrar un representante común, quien ejercerá el derecho de voto en los acuerdos



tomados en Asamblea. En el caso de que los copropietarios de una ACCION no se pongan de acuerdo en cuanto a quien será el representante común, el nombramiento será hecho por la Autoridad Judicial.

1.9 TRANSMISION DE ACCIONES

Las acciones podrán transmitirse:

- a) Entre los propios accionistas
- b) Con terceros ajenos a la sociedad. En este caso, la sociedad, en sus cláusulas del contrato social (Escritura Constitutiva o sus modificaciones), podrá establecer que las transmisiones sólo serán autorizadas por el Consejo de Administración.

Las transmisiones pueden hacerse mediante un simple endoso, el cual se hará constar en el título representativo de la acción o acciones. Toda transmisión de acciones deberá registrarse conducentemente en el Registro de Acciones que se menciona en el inciso anterior.

1.10 DERECHO PREFERENTE

En el caso de que la sociedad decida aumentar el capital social, los accionistas titulares de las acciones tienen derecho de preferencia para llevar a cabo la suscripción de acciones del aumento de capital social. Este derecho de preferencia será en proporción a las acciones que posean en ese momento en el capital social. El accionista ejercerá este derecho dentro de los 15 días siguientes a la publicación en el periódico oficial del domicilio de la sociedad,



del acuerdo de la Asamblea Extraordinaria para efectuar dicho aumento de capital social.

1.11 ACCIONES DE NO NUMERARIO

Las acciones de no numerario pueden ser:

- a) Las que se exhiben íntegramente con bienes distintos del numerario, razón por la cual se les llama Acciones de Especie.
- b) Las que se entregan a los accionistas como resultado de la capitalización de primas sobre acciones, de utilidades acumuladas (retenidas), o de reservas: legal, de valuación o reevaluación. A estas se les denomina como Acciones de Capitalización.

De acuerdo con la ley, las acciones pagadas en especie deberán quedar depositadas en la Sociedad durante un período de dos años, y si durante dicho plazo resultare que el valor de los bienes aportados es menor en un 25%, el accionista que los aportó queda obligado a cubrir la diferencia a la Sociedad.

2 LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. es una institución privada, que opera por concesión de la Secretaría de Hacienda y [Crédito](#) Público, con apego a la [Ley](#) del [Mercado de](#) Valores. Sus accionistas son exclusivamente las casas de bolsa autorizadas, las cuales poseen una acción cada una.

Las bolsas de valores de todo el mundo son [instituciones](#) que las [sociedades](#) establecen en su propio beneficio. A ellas acuden los inversionistas



como una opción para tratar de proteger y acrecentar su [ahorro](#) financiero, aportando los [recursos](#) que, a su vez, permiten, tanto a las [empresas](#) como a los gobiernos, financiar [proyectos](#) productivos y de [desarrollo](#), que generan empleos y riqueza.

Las bolsas de valores son [mercados](#) organizados que contribuyen a que esta canalización de [financiamiento](#) se realice de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente, atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el [mercado](#).

En este sentido, la BMV ha fomentado el desarrollo de [México](#), ya que, junto a las instituciones del sector financiero, ha contribuido a canalizar el ahorro hacia la [inversión](#) productiva, fuente del crecimiento y del [empleo](#) en el país.

El financiamiento bursátil canalizado al sector privado durante los primeros ocho años de esta década, fue mayor a 310 mil millones de pesos. Cerca de 200 de las empresas grandes y medianas del país han listado sus [acciones](#) en la BMV.

2.1 ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

1850.- [Negociación](#) de primeros títulos accionarios de empresas mineras.

1867.- Se promulga la Ley Reglamentaria del Corretaje de Valores.

1880-1900.- Las calles de Plateros y Cadena, en el centro de la Ciudad de México, atestiguan reuniones en las que corredores y empresarios buscan realizar compraventas de todo tipo de [bienes](#) y valores en la vía pública.



Posteriormente se van conformando [grupos](#) cerrados de accionistas y emisores, que se reúnen a negociar a puerta cerrada, en diferentes puntos de la ciudad.

1886.- Se constituye la Bolsa Mercantil de México.

1895.- Se inaugura en la calle de Plateros (hoy Madero) el centro de operaciones bursátiles Bolsa de México, S.A.

1908.- Luego de periodos de inactividad bursátil, provocados por [crisis](#) económicas y en los [precios](#) internacionales de los [metales](#), se inaugura la Bolsa de Valores de México, SCL, en el Callejón de 5 de Mayo.

1920.- La Bolsa de Valores de México, S.C.L. adquiere un predio en [Uruguay](#) 68, que operará como sede bursátil hasta 1957.

1933.- Comienza la vida bursátil del México moderno. Se promulga la Ley Reglamentaria de Bolsas y se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A., supervisada por la Comisión Nacional de Valores (hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores).

1975.- Entra en vigor la Ley del Mercado de Valores, y la Bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, e incorpora en su seno a las bolsas que operaban en Guadalajara y Monterrey.

1995.- [Introducción](#) del BMV-SENTRA Títulos de Deuda. La totalidad de este mercado es operado por este medio electrónico.

1996.- Inicio de operaciones de BMV-SENTRA Capitales.

1998.- Constitución de [la empresa](#) Servicios de [Integración](#) Financiera (SIF), para la operación del [sistema](#) de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda (BMV-SENTRA Títulos de Deuda)



11 de enero de 1999.- La totalidad de la negociación accionaria se incorporó al sistema electrónico. A partir de entonces, el [mercado de capitales](#) de la Bolsa opera completamente a través del sistema electrónico de negociación BMV-SENTRA Capitales. En este año también se listaron los [contratos](#) de futuros sobre el IPC en MexDer y el principal indicador alcanzó un máximo histórico de 6,080.47 puntos el 10 de mayo.

MEXDER

Mercado Mexicano de Derivados, es una [sociedad anónima](#) de capital variable, que cuenta con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para proveer las instalaciones y servicios necesarios para cotizar y negociar contratos estandarizados de Futuros y Opciones.

Los contratos celebrados en MexDer se compensan y liquidan en la Cámara de Compensación, a la cual se identifica con el nombre comercial de Asigna, Compensación y Liquidación, constituida a través de un fideicomiso de administración y pago cuyo patrimonio es integrado por las aportaciones realizadas por los Socios Liquidadores y que actúa como contraparte de todas las operaciones efectuadas en MexDer.

MexDer y Asigna son entidades autorreguladas, a fin de asegurar la [eficiencia](#), competitividad, orden, transparencia y seguridad del mercado

El inicio de la bolsa en nuestro país se remonta hacia fines del siglo anterior, se tienen antecedentes de 1894, que ya se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros.

Posteriormente se incorporaron acciones emitidas por otras compañías y la importancia de las operaciones fue mayor, por lo que se establecieron oficinas propias en el número 9 de la calle de Plateros (hoy, Madero) del centro



de la Ciudad de México. Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época los podemos mencionar a continuación:

- Banco Nacional de México, (hoy Banamex)
- Banco de Londres y México (hoy, Serfin)
- Compañía Industrial Orizaba
- Fabricas de Papel San Rafael.

2.2 FUNCIONES DE LA BMV

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), [foro](#) en el que se llevan a cabo las [operaciones](#) del mercado de valores organizado en México, cumple, entre otras, las siguientes funciones:

- Proporcionar la infraestructura, la [supervisión](#) y los [servicios](#) necesarios para la realización de los [procesos](#) de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el [Registro](#) Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI), y de otros instrumentos financieros;
- Hacer pública la [información](#) bursátil;
- Realizar operaciones de compra-venta por medio del sistema BMV-SENTRA y colocación de capitales por medio de sus operadoras;
- Supervisar las actividades de las empresas emisoras y casas bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables;
- Fomentar la expansión y [competitividad](#) del mercado de valores mexicano.

Las empresas que requieren recursos ([dinero](#)) para financiar su operación o proyectos de expansión, pueden obtenerlo a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores (acciones, [obligaciones](#), [papel](#) comercial, etc.) que son puestos a disposición de los inversionistas (colocados)



e intercambiados (comprados y vendidos) en la BMV, en un mercado de libre [competencia](#) y con [igualdad](#) de oportunidades para todos sus participantes.

2.3 MARCO NORMATIVO DE LA BMV

Las [leyes](#) y normativa que regulan el quehacer bursátil en nuestro país son las siguientes:

Ley del mercado de valores. Regula las ofertas públicas de las emisoras, las actividades de todos los participantes en el mercado, la intermediación que realizan las casas d bolsa, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (sustentado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, CNBV) y a las autoridades responsables de promover el equilibrado y eficiente desarrollo del mercado, y garantizar la igualdad de oportunidades en el mismo.

Ley de Sociedades de Inversión. Regula el funcionamiento de las sociedades de inversión y de sus operadores, y el papel de las autoridades encargadas de vigilar su sano desarrollo y estricto apego al marco normativo vigente. Reglamento General de la BMV. Define las [normas](#) operativas de admisión, suspensión y exclusión de socios de la institución, requisitos de listado y [mantenimiento](#) de valores, y las reglas generales de operación.

[Código](#) de Ética Profesional de la [Comunidad](#) Bursátil Mexicana. Signado por todos los intermediarios bursátiles, este código establece la integridad del mercado como principal [objetivo](#). Su propósito [concreto](#) es evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, protegiendo la libre competencia. Este marco ha contribuido en gran medida a hacer de la BMV una de las bolsas más reconocidas en el mundo a nivel de confiabilidad y



transparencia.

Otras disposiciones que rigen en el mercado de valores son: la Ley de agrupaciones financieras, la Ley de instituciones de crédito, la Ley de [inversión extranjera](#), la Ley de títulos y operaciones de crédito, la Ley general de [sociedades mercantiles](#), las leyes mercantiles y de [procedimientos](#) civiles y el [Código de comercio](#).

2.4 REQUISITOS PARA COTIZAR EN LA BMV

Para que una empresa pueda emitir acciones que coticen en la BMV debe, antes que nada, contactar una casa de bolsa, que es el intermediario especializado para llevar a cabo la colocación. A partir de ahí empezará un [proceso](#) para [poder](#) contar con las autorizaciones de la BMV y de la CNBV.

- Las empresas interesadas deberán estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI)
- Presentar una solicitud a la BMV, por medio de una casa de bolsa, anexando la información financiera, económica y legal correspondiente.
- Cumplir con lo previsto en el Reglamento Interior de la BMV

Una vez alcanzado el estatuto de emisora, la empresa debe cumplir una serie de requisitos de mantenimiento de listado (como la obligación de hacer pública, en forma periódica, la información sobre sus [estados financieros](#)).

La Bolsa Mexicana de Valores tiene la obligación de informar de forma semestral (marzo y agosto) y anual (junio), sobre el cumplimiento a los requisitos de mantenimiento de la inscripción en el Listado de Valores autorizados para cotizar en la BMV.



Los requisitos que las emisoras deben satisfacer para mantener la inscripción de sus acciones o certificados de participación ordinarios sobre acciones en el listado de valores son:

- I. Capital contable mínimo de 15,000,000 UDIs
- II. La celebración de al menos 36 operaciones en el último semestre
- III. Al menos 8 millones de acciones o certificados de participación ordinarios sobre acciones colocados entre el Gran Público Inversionista.
- IV. Precio promedio semestral mínimo de \$1.00
- V. Porcentaje mínimo de 12% respecto del capital social colocado entre el Gran Público Inversionista.
- VI. Número mínimo de 100 accionistas o titulares de certificados de participación ordinarios sobre acciones, considerados como Gran Público Inversionista.
- VII. Requisitos de gobierno corporativo.

2.5 ¿COMO PARTICIPAR EN EL MERCADO?

En la Bolsa Mexicana de Valores, los inversionistas compran y venden acciones e instrumentos de deuda a través de agentes, llamados casas de bolsa.

El público inversionista canaliza sus órdenes de compra o [venta](#) de acciones a través de un promotor de una casa de bolsa. Estos promotores son especialistas registrados que han recibido [capacitación](#) y han sido autorizados por la CNBV. Las ordenes de compra o venta son entonces transmitidas de la [oficina](#) de la casa de bolsa al mercado bursátil a través del sofisticado Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (BMV-SENTRA Capitales) donde esperarán encontrar una [oferta](#) igual pero en el sentido contrario y así perfeccionar la operación.



Una vez que se han adquirido acciones o títulos de deuda, se puede monitorear su [desempeño](#) en los periódicos especializados, o a través de los [sistemas de información](#) impresos y electrónicos de la propia Bolsa Mexicana de Valores y en Bolsatel.

Cualquier [persona física](#) o [moral](#) de nacionalidad mexicana o extranjera puede invertir en [los](#) valores (de capitales o deuda) listados en la Bolsa. El proceso comienza cuando un inversionista está interesado en comprar o vender algún [valor](#) listado en la Bolsa. En primera instancia, dicho inversionista deberá suscribir un [contrato](#) de intermediación con alguna de las casas de Bolsa mexicanas.

Las personas interesadas en invertir en la BMV deberán contactar a cualquier casa de Bolsa.

Mercado Primario

Para realizar la oferta pública (colocación) de los valores, la empresa acude a una casa de bolsa que los ofrece (mercado primario) al gran público inversionista en el ámbito de la BMV. De ese modo, los emisores reciben los recursos correspondientes a los valores que fueron adquiridos por los inversionistas.

Mercado Secundario

Una vez colocados los valores entre los inversionistas en el mercado bursátil, éstos pueden ser comprados y vendidos (mercado secundario) en la BMV, a través de una casa de bolsa.



2.6 ¿QUIENES PARTICIPAN EN EL MERCADO?

Entidades Emisoras

Son los organismos o empresas que, cumpliendo con las disposiciones establecidas y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen al público inversionista, en el ámbito de la BMV, valores tales como acciones, títulos de deuda y obligaciones.

En el caso de la emisión de acciones, las empresas que deseen realizar una oferta pública deberán cumplir con los requisitos de listado y, posteriormente, con los requisitos de mantenimiento establecidos por la BMV; además de las disposiciones de carácter general, contenidas en las circulares emitidas por la CNBV.



Intermediarios bursátiles.

Son las casas de bolsa autorizadas para actuar en el mercado bursátil. Se ocupan de:

- Realizar operaciones de compraventa de valores;
- Brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores y a los inversionistas en la [constitución](#) de sus carteras;
- Recibir fondos por [concepto](#) de operaciones con valores, y realizar transacciones con valores a través del sistema BMV-SENTRA Capitales, por medio de sus operadores.

Los operadores de las casas de bolsa deben estar registrados y autorizados por la CNBV y la BMV. Las comisiones que las casas de bolsa cobran a sus [clientes](#) por el [servicio](#) de compra-venta de acciones están sujetas a negociación entre las partes.

Inversionistas

Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras, que, a través de una casa de bolsa colocan sus recursos a cambio de valores, para obtener rendimientos. En los mercados bursátiles del mundo destaca la participación del [grupo](#) de los llamados "inversionistas institucionales", representado por sociedades de inversión, fondos de pensiones, y otras entidades con alta capacidad de inversión y amplio [conocimiento](#) del mercado y de sus implicaciones.

Autoridades.

Fomentan y supervisan la operación ordenada del mercado de valores y sus participantes conforme a la normatividad vigente. En México las



instituciones reguladoras son la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la CNBV, el Banco de México y, desde luego, la Bolsa Mexicana de Valores.

Instituciones afines

La SD Indeval es la institución encargada de hacer las transferencias, compensaciones y liquidaciones de todos los valores involucrados en las operaciones que se realizan en la BMV. Es una empresa privada que opera con la concesión de las autoridades financieras del país, y está respaldada por la Ley del Mercado de valores.

Para que su función se realice eficientemente, las casas de bolsa deben tener previamente contratadas dos [cuentas](#) (llamadas cuentas de [control](#)) con Indeval: una para manejar los valores y otra para manejar el efectivo. Si alguien vendió 10 acciones X, a \$10 pesos, Indeval se las retira de su cuenta y las deposita en la del comprador. Asimismo, retira de la cuenta de efectivo del comprador \$10 pesos, y los deposita en la cuenta del vendedor. Todo se hace de manera [electrónica](#), no hay traspaso físico de títulos ni de efectivo.

Las casas de bolsa pueden acceder a sus estados de cuenta en [tiempo](#) real, por medio del [sistema de información](#) de la Institución. Estos servicios implican una gran transparencia y [seguridad](#) invaluable para todos los participantes en la negociación bursátil. Lo que mejor ilustra la completa seguridad que Indeval otorga al mercado, es que a lo largo de sus más de 20 años de operación, nunca ha tenido una diferencia de [cálculo](#) con emisor ni casa de bolsa alguna. Su capacidad de ser de los primeros en efectuar las operaciones bajo el esquema de entrega contra pago, en menos de 24 horas para los títulos de deuda y en 48 para las acciones, lo colocan como uno de los más eficientes mundialmente.



2.7 PRINCIPALES EMPRESAS QUE COTIZAN EN LA BMV

CLAVE DE COTIZACIÓN	NOMBRE DE LA EMISORA
ACEYAC	FUNDIDORA DE ACEROS TEPEYAC, S.A. DE C.V.
ALMACO	COPPEL, S.A. DE C.V.
ALSEA	ALSEA, S.A. DE C.V.
APASCO	APASCO, S.A. DE C.V.
ARA	CONSORCIO ARA, S.A. DE C.V.
BACHOCO	INDUSTRIAS BACHOCO, S.A. DE C.V.
BIMBO	GRUPO BIMBO, S.A. DE C.V.
C	CITIGROUP INC.
CABLE	EMPRESAS CABLEVISION, S.A. DE C.V.
CAMESA	GRUPO INDUSTRIAL CAMESA, S.A. DE C.V.
CEL	GRUPO IUSACELL, S. A. DE C. V.
UNEFON	UNEFON, S.A. DE C.V.
VALLE	JUGOS DEL VALLE, S.A. DE C.V.
VALUEGF	VALUE GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.
WALMEX	WAL - MART DE MEXICO, S.A. DE C.V.



3 MERCADO BURSÁTIL

El Mercado Bursátil es la integración de todas aquellas Instituciones, Empresas o Individuos que realizan transacciones de productos financieros, entre ellos se encuentran la Bolsa de Valores, Casas Corredores de Bolsa de Valores, Emisores, Inversionistas e instituciones reguladoras de las transacciones que se llevan a cabo en la Bolsa de Valores.

Entonces un Mercado Bursátil cuenta con todos los elementos que se requiere para que sea llamado mercado, un local, que es son las Oficinas o el Edificio de la Bolsa de Valores; demandantes, que son los inversionistas o compradores; oferentes, que pueden ser los emisores directamente o las Casa de Corredores de Bolsa y una institución reguladora. Cada uno de estos elementos es importante e imprescindible su presencia para llevar a cabo transacciones bursátiles.

3.1 FINANCIAMIENTO BURSÁTIL

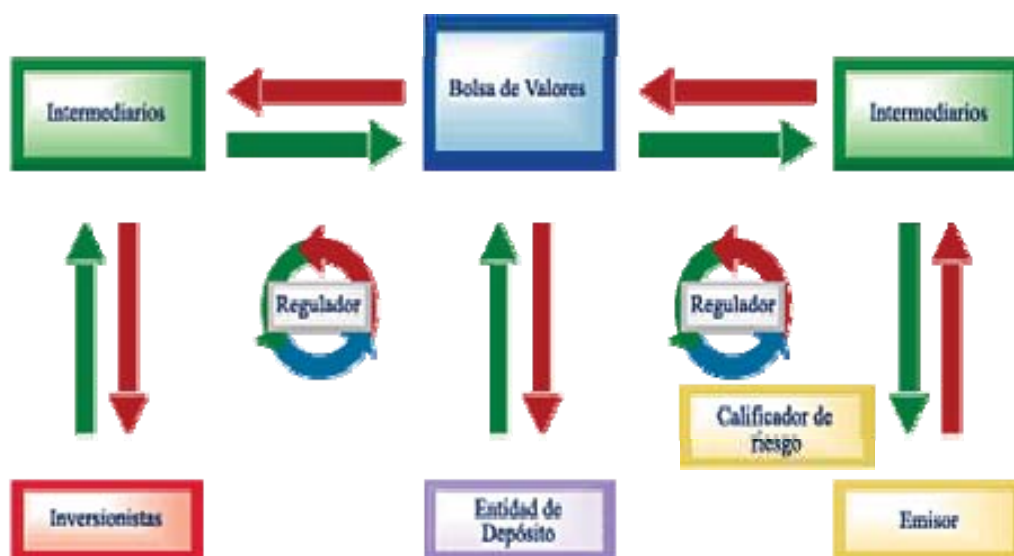
El financiamiento bursátil es una herramienta que permite a las empresas ejecutar diversos proyectos de mejora y expansión. [Una empresa](#) se puede financiar a través de la emisión de acciones u obligaciones o de títulos de deuda.

El financiamiento obtenido le sirve a la [empresa](#) para:

- Optimizar [costos](#) financieros
- Obtener liquidez inmediata
- Consolidar y liquidar pasivos
- Crecer

- Modernizarse
- Financiar [investigación](#) y desarrollo
- Planear [proyectos de inversión](#) y financiamiento de largo plazo

El financiamiento obtenido por las emisoras en el mercado de valores debe ser aplicado conforme a los criterios establecidos en el prospecto de colocación respectivo, a fin de cuidar que los recursos se destinen a proyectos que reditúen una [rentabilidad](#) a los inversionistas.



3.2 OPERACIONES DE COMPRA-VENTA DE ACCIONES

En la Bolsa Mexicana de Valores, lo que se hace es la compra y de acciones de todo tipo, es decir hay quien quiere comprar y hay quien quiere vender, hay quien tiene dinero para comprar acciones y hay quien vende acciones por que necesita o por que no quiere conservarlas.



Estas operaciones de compra-venta de acciones cabe realizarlas de **dos maneras posibles**:

Operación al contado: en el momento en el que se realiza la transacción, el comprador entrega el dinero y el vendedor entrega las acciones.

Operación a plazo: se caracteriza porque se acuerda que una de las partes aplaze el cumplimiento de su contraprestación:

Compra a plazo: el comprador recibe la acción pero no tiene que entregar el dinero hasta una fecha futura establecida.

Venta a plazo: el vendedor recibe el dinero pero no tiene que entregar las acciones hasta una fecha futura establecida.

3.2.1 INSTRUCCIONES A LOS INTERMEDIARIOS Y SUS EFECTOS

Cuando se va a realizar una operación de compra o venta de acciones se le da al intermediario una **instrucción** determinada:

"Orden por lo mejor": no se establece ningún límite de precio a la compra o a la venta, por lo que el intermediario la ejecutará lo antes posible, al precio que en ese momento haya en el mercado.

Este tipo de orden tiene la ventaja de que **se ejecuta inmediatamente**, pero presenta el problema de que puede haber **"sorpresas"** desagradables:

Si se compra por lo mejor y el precio de la acción se dispara, puede que la compra resulte más cara de lo previsto.

Si se vende por lo mejor y el precio se derrumba puede que se reciba menos dinero del estimado.



Órdenes limitadas: se fija un precio que sirve de límite a la hora de realizar la operación:

Si es una operación de compra, se fija el límite máximo al que se está dispuesto a realizar la adquisición.

Si es una operación de venta, se fija el límite mínimo al que se está dispuesto a vender las acciones.

Este tipo de orden tiene la ventaja de que **elimina el factor "sorpresa"**, pero, por el contrario, puede que la orden tarde algún tiempo en ejecutarse, hasta que se de la condición establecida.

Órdenes "Al harán": se acuerda con el intermediario en que el precio al que se realice la operación sea el cambio medio del día en que se ejecuta la orden.

3.2.2 HORARIOS DE OPERACION

La operación de valores se realiza durante la sesión de remates, cuyo horario lo establece y da a conocer la BMV. Si por alguna circunstancia se acuerda cambiar el horario, la BMV lo debe anunciar cuando menos con cinco días hábiles de anticipación.

Una sesión de remates del mercado de capitales, se lleva a cabo de 8:30 a 15:00 de Lunes a Viernes para el mercado de capitales y de 8:00 a 14:30 para el de títulos de deuda.

3.2.3 SUSPENSIÓN DE OPERACIONES

Para evitar fluctuaciones excesivas y erráticas en los precios, y con el objeto de procurar la incorporación de toda información relevante en el proceso de toma de decisiones por parte de los participantes en el mercado accionario,



la BMV ha establecido un sistema de suspensión de operaciones. Si el precio de mercado de una acción excede, con respecto al precio de apertura, los rangos de fluctuación establecidos (a la alza o a la baja), su cotización es suspendida por un lapso determinado, al final del cual se reinicia la operación, tomando como base el precio de la última transacción concertada y fijando nuevos rangos de fluctuación.

Las acciones negociadas simultáneamente en la BMV y en mercados internacionales no se encuentran sujetas al sistema de suspensión de operaciones antes descrito.

3.2.4 SUSPENSION DE REGISTRO

El Consejo de Administración de la BMV tiene la facultad de suspender el registro de un determinado valor, lo que automáticamente suspende su operación. Dicha suspensión se da si el emisor no cumple con las obligaciones, normas y requisitos administrativos, pero sobre todo, si a juicio de la BMV se suscitan, por razones imputables al emisor, condiciones que puedan causar perjuicios al público inversionista, u operaciones fuera de los sanos usos y prácticas del mercado. Al realizar y dar a conocer tal suspensión, la BMV debe fundamentar su decisión y fijarle un plazo de duración.

3.3 INDICES BURSATILES

Los índices bursátiles son un Instrumento de los Mercados Bursátiles para seguir la evolución del conjunto de las acciones cotizadas. La mayor parte de los índices se constituyen con una selección de acciones que pretenden representar a la totalidad.

Los índices bursátiles son una referencia cada vez más importante para los gestores de cartera. Lo son también en la oferta de nuevos productos, sobre



todo en depósitos y fondos. Se habla más de ellos que de los mercados a los que representan.

La finalidad del cálculo o [construcción](#) de índices de precios accionarios es obtener el valor representativo de un conjunto de acciones, en un momento específico del tiempo.

Un índice mide el valor de una variable en el tiempo, teniendo como base una fecha determinada.

Un índice de precios de acciones representa el valor de un conjunto de títulos accionarios en el tiempo. Las fluctuaciones en los precios de los valores cotizados en la BMV responden a la libre interacción entre la oferta y la [demanda](#). La tendencia general de las variaciones en precios de las acciones, generada por las operaciones de compra-venta durante la sesión de remates, se refleja, en tiempo real, mediante el cálculo de índices accionarios.

Un índice accionario se construye con series accionarias seleccionadas con base en su representatividad, en el giro de los emisores (sector económico al que pertenecen), bursatilidad (facilidad con que se puede comprar o vender una acción) y valor de mercado o capitalización (último precio de la acción por el número de acciones en circulación). El número y tipo de series accionarias consideradas para el cálculo de cada uno de los índices, varía en función del índice de que se trate.

Todos los índices se recalculan (generando un nuevo valor) cada vez que se realiza una transacción de compra-venta de acciones que incide en el precio de alguna de las series accionarias que componen su [muestra](#). Es importante mencionar que cada uno de los 13 índices que genera la BMV puede servir como subyacente para la emisión de [productos](#) derivados (opciones y futuros) que se cotizan en los mercados especializados.



Para calcular los índices, algunos tienen en cuenta la capitalización bursátil (valor de cotización por el número de acciones) para asignar a cada título un peso dentro del índice. Por lo tanto, la subida o bajada de un valor importante tiene mayor repercusión en el índice.

Los índices bursátiles sirven para medir el comportamiento del mercado al que representan y compararlo con la evolución de un valor o una cartera de valores determinada. Algunos se han utilizado también para la creación de productos derivados.

Los índices bursátiles más importantes

Los denominados índices accionarios o bursátiles (en inglés, index), constituyen conjuntos de acciones que se utilizan para medir el comportamiento global del mercado de valores, o de algún segmento de éste. Los más conocidos en Estados Unidos son el Dow Jones Industrial y el Standard & Poor's 500. Ambos reflejan el comportamiento de las principales compañías norteamericanas. Hay índices que son más específicos, como puede ser por ejemplo: El Índice de acciones biotecnológicas de la American Stock Exchange, otros miden los valores en mercados emergentes, bonos del Tesoro, y mercados específicos en otros países (este es el caso digamos del Nikkei de Tokio). Los siguientes son los más conocidos del mercado de valores de Estados Unidos:

- El Standard & Poor's 500, se calcula mediante la media aritmética ponderada por capitalización, compuesta por 500 empresas representativas. En los últimos años este índice, ha cobrado gran popularidad. Lo componen 400 acciones industriales, 20 del sector del transporte, 40 de servicios públicos (los llamados utilities), y 40 financieras. Es representativo aproximadamente de las tres cuartas



partes del mercado accionario estadounidense. Todas las compañías que comprende son grandes. Muchos analistas coinciden en que este índice es un mejor indicador de conjunto de todo el mercado bursátil que el Dow Jones. A diferencia de éste, en el S&P 500 el cambio de precio de, cualquier título resulta proporcional al valor total de mercado de sus acciones.

- El Dow Jones, compuesto por 30 valores industriales cotizados en New York Stock Exchange (NYSE) que se calcula mediante la media aritmética simple de precios. El llamado promedio industrial Dow Jones es quizás el más famoso de los índices o indicadores (en inglés se conocen como indexes), de Estados Unidos. Se trata de una compilación estadística que refleja el desempeño, de las 30 mayores acciones industriales de este país. Originalmente reflejaba sólo 12 acciones en 1896, y son 30 desde 1928. Aquí están incluidas compañías como IBM, General Electric, General Motors, AT&T y otras. Este índice, es el más conocido del mercado de la industria de Estados Unidos. Pero como incluye sólo las denominadas 30 blue chips. no es representativo de los millones de acciones objeto de transacciones diarias en el país. Cualquier gran variación de precio en sólo una, o dos de estas acciones es capaz de distorsionar el promedio general.
- En Japón, Topix, compuesto por 1.250 empresas y está elaborado sobre una media aritmética ponderada por capitalización.
- Nikkei Stoch Average, incluye 225 compañías y se calcula por una media aritmética simple.
- Reino Unido Financial Times-30 (FT-ordinario) que cuenta con 30 compañías inglesas, para su cálculo se utiliza la media geométrica.
- FT-SE 100 (Footsie) comprende las 100 mayores empresas del mercado londinense y su índice se calcula a través de una media aritmética ponderada por capitalización.



- Alemania Deutscher Aktfenindex (DAX) incluye 30 valores cotizados en Francfort y se calcula por la media aritmética ponderada por capitalización.
- España Índice General de la Bolsa de Madrid

3.4 PRINCIPALES INDICADORES DEL MUNDO

EL IBEX 35

Es un índice que comenzó a publicarse en enero de 1991, aunque su historia se inicio en el 87 con el nombre de Fixx. Como su número indica esta compuesto por 35 valores seleccionados, de la Bolsa de Madrid, entre los que tiene mayor capitalización bursátil y volumen de negociación. Se revisa cada seis meses.

En este caso no es la media aritmética de la evolución de los 35 valores que lo componen.

Para determinar el peso de cada valor en el índice, se tiene en cuenta el capital flotante ("free float") de cada valor y no su capitalización bursátil.

Los valores del Ibex cuyo free float sea inferior al 50 por ciento, computarán en función de una escala decreciente que va desde el 75 al 10 por ciento, y no por el 100 por cien como hasta ese momento. Su base es 3000 fijada el 31 de Diciembre de 1989.

Sirve para medir el comportamiento del mercado y compararlo con la evolución de un valor o una cartera de valores determinada. El Ibex 35 nació además, para servir de soporte a los contratos de productos derivados (opciones y futuros) sobre índices.



Valores y ponderación de Ibex-35

Atención que los cinco primeros valores tienen un peso superior al 60 por ciento del Ibex 35. De lo que ellos hagan depende la evolución del índice, pues entre los otros 30 apenas si alcanzan el 40 por ciento.

El IPC

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) se considera el indicador del desarrollo del mercado accionario en su conjunto, en función de las variaciones de precios de una [selección](#) de acciones (o muestra) balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la BMV.

La muestra empleada para su cálculo se integra por emisoras de distintos sectores de la economía y se revisa semestralmente. En caso de que alguna emisora ya no cumpla con el criterio de selección, se le reemplaza por alguna otra que si califique.

El peso relativo de cada una de las series accionarias que componen la muestra para el cálculo del IPC se explica por su valor de mercado. Es decir, se trata de un índice ponderado por valor de capitalización. Esto significa que el cambio en el precio de una acción integrante del índice influye en su [evolución](#) de acuerdo al peso relativo que dicha acción tiene en la muestra. Así, un cambio en el precio de una serie accionaria con un alto valor de mercado, impacta en mayor medida el valor IPC que cuando ocurre un cambio equivalente en el precio de una serie accionaria de menor valor de mercado.

La fecha base de cálculo del principal índice bursátil es el 30 de octubre de 1978 = 100. Se consideran en él 35 series accionarias clasificadas como de alta y media bursatilidad, es decir, las más negociadas del mercado tanto por [volumen](#) como por importe.



A diferencia de otros índices de este tipo, el valor del IPC se relaciona con el día anterior y no con el valor de la fecha base, debido a que la muestra es revisada periódicamente con el objeto de considerar a las emisoras líderes, y no permitir que ésta se vuelva anacrónica y obsoleta, perdiendo consecuentemente su representatividad.

4 EL PROCESO DE INVERSION

El mercado de ofertas publicas iniciales (OPI) es muy atractivo para los inversionistas, muchos de los cuales sueñan con “encontrar el oro” con una OPI como Microsoft. Una acción de Microsoft que se vendió por primera vez al público en 1986 a un precio unitario de 21 dólares, valía más de 13,600 dólares en 1999. De tal modo, si usted hubiera comprado 100 acciones de capital cuando Microsoft se convirtió realmente en una empresa publica, su inversión de 2,100 dólares habría crecido a mas de 1.36 millones de dólares en 1999.

En la primera mitad de la década de los noventa, las OPI mas populares eran las asociadas con empresas tecnológicamente innovadoras, en especial aquellas que desarrollaban programas de cómputo que producían equipos para computadoras, en la actualidad las empresas más solicitadas son aquellas relacionadas con la tecnología de la información, en especial las compañías de Internet.

Ciertamente, gran parte de la atracción del mercado de las OPI es el potencial para obtener las enormes utilidades que ofrecen las nuevas emisiones. Pero aun cuando ofrecen el potencial para ganar rendimientos significativos, no son la panacea que piensan muchos inversionistas. Obviamente, una gran cantidad de OPI tienen un gran desempeño en su introducción al mercado; pero la mayor parte de las utilidades pasan a engrosar



las arcas del personal interno de las empresas e inversionistas institucionales como los fondos de pensiones, no del inversionista promedio.

Hay que tener en mente que las inversiones en acciones comunes, ya sea que se trate de una OPI o de una acción de una compañía de “alto nivel” como IBM, son riesgosas.

4.1 CONTROL DE LA EMPRESA

Los accionistas tienen el derecho de elegir a los directores de la empresa, quienes a su vez eligen a los funcionarios que administraran a la compañía. En el caso de una pequeña empresa, por lo general, el accionista mayoritario asume las posiciones de presidente y de director de la junta directiva. En una empresa de gran tamaño poseída en forma publica, por lo general, los administradores tienen algunas acciones, pero ellas son insuficientes para proporcionarles el control en una votación. De este modo, los administradores de la mayoría de este tipo de empresas pueden ser eliminados por los accionistas, si deciden que un equipo administrativo no es eficiente.

Diversas leyes estatales y federales estipulan la manera como debe ejercerse el control de los accionistas. Primero, las corporaciones deben llevar a cabo una elección de directores en forma periódica, generalmente una vez a laño, ejerciendo el voto en una asamblea anual. Con frecuencia, una tercera parte de los directores son elegidos anualmente por un plazo de tres años, cada acción de capital tiene por lo normal un voto; de este modo, el propietario de mil acciones tiene mil votos. Los accionistas pueden aparecer en la asamblea anual y votar en persona; pero por lo general, delegan su derecho de voto en una segunda persona por medio de un instrumento conocido como poder o apoderamiento. Sin embargo, si las utilidades son deficientes y los accionistas



no están satisfechos, un grupo externo podría solicitar los poderes en un esfuerzo por desplazar a la administración en el poder y tomar el control del negocio, procedimiento que se conoce como lucha por el poder.

La frecuencia de las luchas por el poder ha aumentado, así como los intentos de las empresas para apoderarse de otras compañías mediante la compra de la gran mayoría de las acciones en circulación. Esta maniobra recibe en nombre de apoderamiento empresarial. Algunos ejemplos bien conocidos de luchas sobre apoderamiento empresarial incluyen la adquisición de R.J.R. Nabisco por parte de K Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR), la adquisición de Gulf Oil por parte de Chevron, y la adquisición de NCR por parte de AT&T.

Los administradores que no tienen el control mayoritario (más de 50% de las acciones de la empresa) están muy interesados en las luchas por el poder y en las adquisiciones empresariales, por lo que una gran cantidad de ellos tratan de obtener la aprobación de los accionistas para realizar cambios en las escrituras corporativas para dificultar las adquisiciones empresariales. Por ejemplo, varias compañías han logrado que sus accionistas estén de acuerdo en:

- Elegir solo una tercera parte de los directores cada año (en lugar de elegir a todos los directores en una sola asamblea)
- Requerir que 75% de los accionistas (en lugar de 50%) apruebe una fusión, y
- Votar pro una cláusula de “píldora envenenada” que le permita a los accionistas de una empresa adquirida por otra comprar acciones de la segunda empresa a un precio reducido.



La tercera clausura reduce el atractivo de la adquisición empresarial y, de tal modo, protege contra los intentos de adquisiciones empresariales hostiles.

4.2 EL MERCADO DE ACCIONES COMUNES

Algunas empresas son tan pequeñas que sus acciones comunes no se negocian en forma activa; son de propiedad de unas cuantas personas, generalmente, sus administradores. Se dice que tales empresas son poseídas en forma privada, o que son corporaciones mantenidas en forma estrecha. Del mismo modo, sus acciones reciben el nombre de acciones poseídas en forma estrecha.

En contraste, la mayoría de las compañías más grandes son propiedad de un elevado número de inversionistas, la mayoría de los cuales no pertenecen a la administración de la misma. Se dice que tales compañías son corporaciones poseídas en forma pública, y sus acciones reciben el nombre de acciones distribuidas o mantenidas en forma pública.

Las acciones de las empresas más pequeñas que son poseídas en forma pública no están inscritas en una bolsa de valores, sino que se negocian en el mercado de ventas sobre el mostrador (MVM), y se dice que las mismas y sus acciones no están inscritas en la bolsa. Sin embargo, las compañías más grandes que son propiedad del público, generalmente, solicitan su inscripción en una bolsa de valores organizada o en el mercado de NASDAQ, y se dice que ellas y sus acciones están inscritas en la bolsa.

Los inversionistas institucionales tales como los fondos de pensiones, las compañías de seguros y los fondos mutuos poseen entre 45 y 50% de todas las



acciones comunes. Sin embargo, estas instituciones compran y venden en forma activa, por lo tanto, efectúan más de 75% de las transacciones. De este modo, los inversionistas institucionales tienen una fuerte influencia sobre los precios de las acciones individuales.

La consulta a expertos financieros puede mejorar la rentabilidad de las decisiones de inversión y reducir su riesgo, o volatilidad. Sin embargo, en última instancia, la rentabilidad obtenida en una cartera de inversión es responsabilidad de cada inversor.

Cada inversor tiene un perfil y un potencial de inversión diferentes. No existen pautas; o consejos únicos de inversión, pero sí una serie de conceptos básicos que le ayudarán, a lograr una estrategia óptima de inversión que maximice rentabilidad y liquidez reduciendo los factores de riesgo. No es necesario que cada inversor sea un experto financiero, pero un cierto conocimiento de los aspectos fundamentales de una compañía permite mejorar la rentabilidad reduciendo los factores de riesgo.

El valor de las acciones está íntimamente relacionado con la capacidad presente; o futura de una compañía para obtener beneficios. Los aspectos fundamentales ayudan a evaluar el potencial de una compañía, para incrementar su rentabilidad e incluyen desde el posicionamiento estratégico, hasta las perspectivas de incremento de las ventas o de los márgenes de rentabilidad.

También existen factores no fundamentales importantes, entre los que destaca la liquidez del valor o; la elección del momento óptimo para realizar la compra, concepto conocido como timing.



El estudio de los factores fundamentales y de mercado es la tarea de los analistas financieros y, la lectura de sus informes, es una vía rápida para absorber el conocimiento de los mercados

4.3 ¿COMO SE PUEDE CONVERTIR EN EMPRESA PÚBLICA?

Las empresas se pueden convertir en públicas sin obtener ningún capital adicional. Por ejemplo, Ford Motor Company, alguna vez, fue propiedad exclusiva de la Fundación Ford.

De ordinario, una empresa se convierte en publica cuando las oportunidades de crecimiento ya no se pueden financiar por medio de deudas y de la base actual de accionistas, la cual, por lo general, esta formada por los propietarios originales, los administradores actuales de la corporación y un numero reducido de inversionistas que no participan en forma activa en la administración de la compañía.

El propósito de convertirse en una empresa publica es incrementar la base de la propiedad y las fuentes de fondos disponibles para la compañía, de tal modo que las oportunidades de crecimiento puedan financiarse mejor y el valor de la empresa se incremente mas de lo que seria posible de otro modo. Así, entonces, a medida que una empresa experimente un crecimiento incremental y su tamaño se expanda en forma significativa, por lo general surgirán pensiones para que se convierta en empresa pública. Desafortunadamente, cuando una empresa se convierte en publica, el papeleo y los tramites aumentan, puesto que la presentación de reportes financieros y las reglas de revelación de información, así como las disposiciones sobre



valores son mas estrictas en el caso de las empresas publicas que en el de las empresas privadas.

4.4 LA DECISION DE INSCRIBIR LOS VALORES EN LA BOLSA

Para que las acciones de una empresa puedan inscribirse en una bolsa, debe acudir a una de estas instituciones, pagar un honorario relativamente pequeño y satisfacer las exigencias mínimas de la bolsa. La compañía también debe estar de acuerdo en revelar cierta información a la bolsa de valores; esta información tiene el propósito de ayudar a la bolsa a dar un seguimiento a los patrones de negociaciones y tratar de prevenir la manipulación de precios de las acciones.

Las compañías inscritas en una bolsa reciben una cierta publicidad gratuita, y la misma posición social que las otras ya inscritas, lo cual mejora su prestigio y su reputación. Ello suele tener un efecto benéfico sobre las ventas de los productos de la empresa, y probablemente será ventajoso en términos de la disminución de la tasa requerida de rendimiento sobre su capital contable.

Los inversionistas responden en forma favorable al incremento de información, al mejoramiento en la liquidez y a la confianza de que el precio cotizado no es manipulado. Al proporcionarles estos beneficios a los inversionistas, resultantes del hecho de registrar en una bolsa las acciones de sus compañías, los administradores financieros pueden reducir los costos de capital de sus empresas e incrementar el valor de sus acciones.



4.4.1 CALIFICADORAS DE VALORES

Para ayudar al inversionista a medir el riesgo de las emisiones de deuda y de las sociedades de inversión de deuda, a partir de enero de 1998, las instituciones Calificadoras de Valores evalúan la [calidad](#) de los instrumentos de deuda, así como los activos que integran los portafolios de las sociedades de inversión de deuda, la capacidad de pago del emisor y la sensibilidad ante cambios en la [economía](#).

La calificación que otorgan las diferentes empresas incluye letras y números. Las primeras se utilizan para calificar la calidad crediticia (o capacidad y oportunidad de pago del emisor) y los números se emplean para medir el riesgo de mercado (o grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la [sociedad](#) de inversión ante modificaciones en las [tasas de interés](#) o [tipo de cambio](#)). Bajo el rubro de "calidad crediticia" las calificadoras valoran la experiencia e historial de [la administración](#) del fondo; sus [políticas](#) operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la sociedad de inversión.

El riesgo de mercado califica cuán sensible es la cartera del fondo a los cambios en [materia](#) de tasas de [interés](#), tipo de [cambio](#), liquidez y, en general, a cualquier modificación en las principales [variables](#) de la economía o de las [finanzas](#) que pudieran afectarlo.

Cada calificadora tiene su propia [escala](#), pero todas se corresponden con la "escala homogénea" convenida entre ellas para permitir a los inversionistas establecer comparaciones. (Tabla de calificación homogénea).



4.5 EL PROCESO DE LA BANCA DE INVERSION

Cuando un negocio (o unidad de gobierno) necesita obtener fondos en los mercados financieros por lo común contrata los servicios de un banquero de inversión, que son organizaciones que aseguran y distribuyen nuevas emisiones de valores. Tales organizaciones:

- Ayudan a las corporaciones a diseñar valores con las características más atractivas para los inversionistas dados las condiciones actuales de mercado.
- Compran estos valores a las corporaciones
- Posteriormente las revenen a los inversionistas (ahorradores). Aun cuando los valores se venden dos veces, este proceso es realmente una transacción del mercado primario, en el que el banquero de inversiones actúa como intermediario (agente) a medida que los fondos se transfieran desde los ahorradores hasta los negocios.

Con frecuencia las bancas de inversión son divisiones de grandes corporaciones de servicios financieros que participan en un amplio rango de actividades. Por ejemplo, Merrill Lynch tiene un departamento de corretaje que opera miles de oficinas en todo el mundo, así como el departamento de banca de inversión que ayuda a las compañías a emitir valores, a apoderarse de otras compañías y a otros aspectos similares. Los corredores de Merrill Lynch venden acciones ya emitidas así como otras acciones que emiten por medio de sus departamentos de banca de inversión. Por lo tanto, las organizaciones de servicios financieros tales como Merrill Lynch venden valores tanto en los mercados secundarios como en los mercados primarios.

Si una compañía esta en proceso de convertirse en una empresa publica por primera vez, no tendrá precio establecido, por lo que los banqueros de



inversión tendrán que estimar el precio de equilibrio al cual deberán venderse las acciones una vez emitidos.

4.6 PROCEDIMIENTOS DE VENTA

Una vez que la compañía y sus banqueros de inversiones han decidido cuanto dinero deberán obtener, el tipo de valores que deberán emitir y las bases para valuar la emisión, deben preparar y presentar un oficio de registro y un prospecto ante la Securities and Exchange Commission (SEC). Por lo general, se requiere de aproximadamente 20 días para que la emisión sea aprobada por dicha dependencia. El precio final de las acciones se fija al cierre de las operaciones de negocios el día en el cual la emisión es transferida a la SEC, y los valores se ofrecen al público el día siguiente.

Los banqueros de inversiones le deben pagar a la empresa emisora dentro de un periodo de cuatro días contados a partir del momento en el que la oferta se lance en forma oficial. Por lo regular, los banqueros de inversiones venden las acciones dentro de un plazo de un día o dos después de que comienza la oferta.

Las compañías publicas grandes y bien conocidas que emiten valores en forma frecuente suelen presentar un oficio de registro ante la SEC y posteriormente actualizarlo con un informe reducido ante cada oferta individual. En tal caso, una compañía podría decidir a las 10:00 a.m. vender valores registrados y que la venta se realizara antes del mediodía. Este procedimiento se conoce como **registro de estante** porque, en realidad, la compañía pone sus nuevos valores en “el estante” y posteriormente los vende a los inversionistas cuando considera que el mercado se encuentra en el momento adecuado.



5 GUIA PARA INVERTIR EN MEXICO

Es importante, tomar en cuenta ciertos detalles y recomendaciones necesarias, al momento de realizar cualquier inversión, con el fin de obtener buenas ventajas. La compañía pertenece a un sector que ofrece una elevada protección frente a períodos de recesión. Por ejemplo, las compañías eléctricas suelen mantener el nivel de dividendos incluso en fases económicas recesivas. Compañías que venden productos alimenticios, o de primera necesidad son menos vulnerables al ciclo económico y suelen ser menos volátiles.

Existen compañías que no parecen especialmente atractivas desde el punto de vista de su potencial de crecimiento, pero que disponen de un patrimonio infravalorado contablemente. Por ejemplo, numerosas compañías tienen activos inmobiliarios recogidos en libros a un precio inferior al de mercado. Eventualmente el mercado bursátil suele corregir estas ineficiencias mediante el alza del precio de la acción.

Las compañías especializadas o de "nicho" suelen tener unos márgenes de rentabilidad elevados y poco volátiles y son una buena inversión sobre todo a medio y largo plazo. Las compañías con una elevada solidez financiera poco endeudadas tienen ventajas competitivas dentro de su industria: pueden aprovechar oportunidades de inversión más ambiciosas y rentables y soportan mejor los períodos de recesión. Las compañías más sólidas a nivel financiero son menos volátiles y proporcionan solidez a una cartera independientemente del horizonte de inversión considerado.

Una de las principales preocupaciones del inversionista al tener el propósito de hacer negocios en México es evitar o por lo menos minimizar, las



obligaciones fiscales y las de otra índole como las obligaciones establecidas por las leyes laborales mexicanas y el sistema de seguridad social.

Atendiendo a ésta preocupación, el inversionista extranjero tiene la posibilidad de minimizar las consecuencias fiscales y legales que se deriven del establecimiento de una presencia permanente, en el país, haciendo los negocios desde el exterior. Cuando las operaciones se estructuran de esta manera, los extranjeros no cuentan, con un establecimiento permanente en México, cuyos ingresos son considerados gravables por las leyes mexicanas.

A pesar de lo anterior, la mayoría de los inversionistas extranjeros necesitan tener una presencia en México, hecho que provoca que las negociaciones desde el exterior sean poco convenientes y prácticas. El inversionista puede darse cuenta de que las ventajas comerciales y geográficas adicionales al tener una presencia permanente en México sobrepasan la carga fiscal y legal como veremos mas adelante.

5.1 SOCIEDADES DE INVERSION

Las sociedades de inversión ofrecen al inversionista pequeño y mediano la oportunidad de invertir en una cartera diversificada de instrumentos de los distintos [mercados financieros](#), administrada por especialistas. Esto es posible gracias a que el inversionista, al invertir en el fondo, adquiere acciones representativas de una parte proporcional de los [activos](#) que lo componen.

El inversionista compra acciones de estas sociedades cuyo rendimiento está determinado por la diferencia entre el [precio](#) de compra y el de venta de sus acciones. Los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, procurando la diversificación de [riesgos](#). Cada fondo posee [características](#)

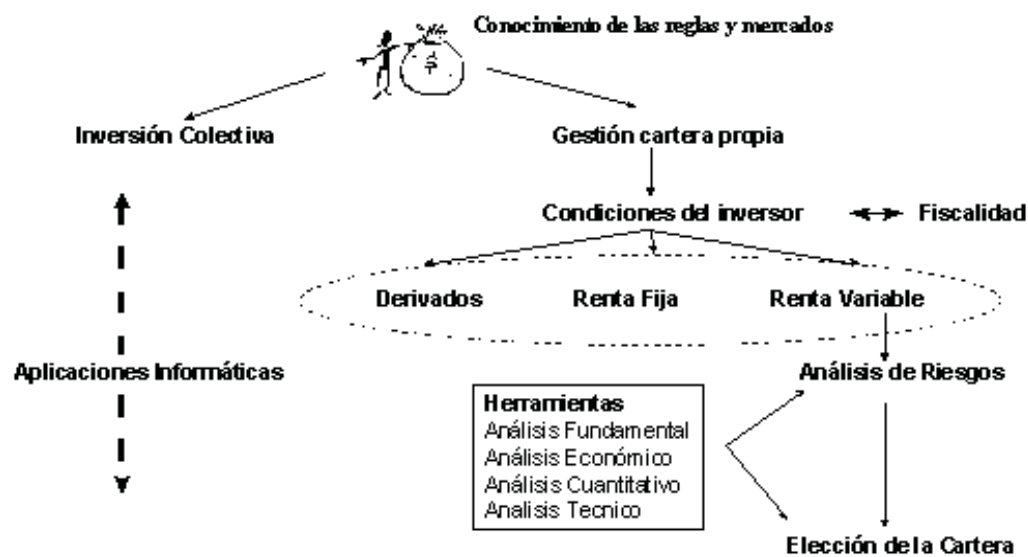
propias de liquidez, plazo, riesgo y rendimiento, en función de los porcentajes y mezclas de instrumentos en los que esté invertido su capital.

Los tipos básicos de sociedades de inversión son:

- **Deuda:** que pueden ser para personas físicas, morales (nacionales y extranjeras) y para entidades sin fines de lucro, que mantienen sus activos invertidos en el mercado de títulos de deuda.
- **Comunes:** que invierten tanto en deuda como en acciones en distintos porcentajes, y que son para todo tipo de inversionistas.

Antes de decidirse por un fondo, hay que investigar sobre los antecedentes de la institución administradora: qué desempeño han tenido sus fondos con anterioridad, las comisiones que cobran y por qué conceptos.

¿Cómo invertir en los mercados financieros?





5.2 ¿POR QUE ES CONVENIENTE INVERTIR EN MEXICO?

En primer lugar su ubicación geográfica, ya que México se encuentra ubicado a lado de la 1er. economía mundial del momento, lo que interesa a los inversionistas por el hecho de hacer más accesible las negociaciones con Estados Unidos, además de tener la ventaja de poder proveer “justo a tiempo” a este país y por lo tanto tener la posibilidad de realizar más y mejores transacciones económicas con éste.

Así mismo, México cuenta con una extensa variedad de recursos naturales, tierra y climas propicios para el fomento de todo tipo de industrias, contando con materiales como petróleo, minerales, productos agrícolas, etc. Que hacen más barato el costo de materias primas para la producción de todo tipo de artículos. Y también cuenta con recursos que ayudan al fomento de la industria turística como zonas arqueológicas, playas, montañas, selva, desierto, etc.

Por otro lado, también es interesante el hecho que la mano de obra con la que se cuenta en nuestro país es a un costo inferior que en la mayoría de los países desarrollados. Cabe mencionar que esta mano de obra es joven y relativamente capacitada lo que hace que los costos de producción sean menores y más competitivos. Contando también con un favorable ambiente de trabajo, ya que en la última década fue calificado México como el mejor destino para la colocación de capitales extranjeros en este ámbito, ya que de las 500 principales empresas de América latina, la mayoría han establecido sus operaciones en nuestro país.

México, a la vez, se ve beneficiado al contar con la más extensa red de Tratados de Libre Comercio, los cuales aseguran acceso preferencial a los mercados de Norteamérica, la Unión Europea, los países de la Asociación



Europea de Libre Comercio, Israel y diez países socios de América Latina. Vale la pena mencionar los tratados que se han firmado en México con otros países para el libre comercio con ellos. Entre los cuales encontramos el TLCAN (Estados Unidos y Canadá), TLC G3 (Colombia, Venezuela), libre comercio con la Repúblicas de Costa Rica, Bolivia, Nicaragua, Chile, Israel, el triángulo del norte (Guatemala, Salvador, Honduras), los estados de la Unión Europea, Uruguay, y Japón. En dichos tratados se negocian tasas arancelarias preferenciales para la importación de productos de estos países.

Así, mismo, México otorga seguridad y protección legal a los inversionistas extranjeros a través de los Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca para las inversiones, de los cuales nuestro país ha firmado con 20 países. El Gobierno Mexicano ha promovido la transparencia en sus acciones, el respeto al Estado de Derecho y la aplicación de la ley, dando como resultado un ambiente estable favorable para los negocios.

Por otra parte es importante mencionar también, las ventajas que México obtiene al admitir la Inversión Extranjera Directa (IED).

En la actualidad se considera a la IED como parte fundamental de cualquier sistema económico internacional abierto considerándose como parte fundamental para el desarrollo del país.

Una de los principales beneficios que México obtiene al admitir Inversión Directa de otros países, es sobre todo, el derrame tecnológico, económico y de conocimientos que ingresa al país, logrando con esto una mayor integración al comercio internacional dando impulso a un ambiente empresarial más competitivo. Lo antes mencionado tiende a contribuir al crecimiento económico.



Por último, además de los beneficios estrictamente económicos, la IED puede ayudar a mejorar el medio ambiente así como las condiciones sociales y laborales de la región en donde dichas inversiones se ubican, debido a que con dicha inversión, el país adquiere también una mejor actitud hacia el trabajo obtenida de la cultura nueva que ingresa con la inversión de empresas extranjeras.

5.3 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)

La Inversión Extranjera Directa (IED) es de particular importancia para México. Sirve como un catalizador para el crecimiento de empresarios domésticos y permite la entrada de conocimiento tecnológico. Dicho incremento en la entrada de tecnología ha sido esencial para el mejoramiento del nivel de habilidades de la fuerza laboral y ha permitido fortalecer la productividad y la competitividad nacional.

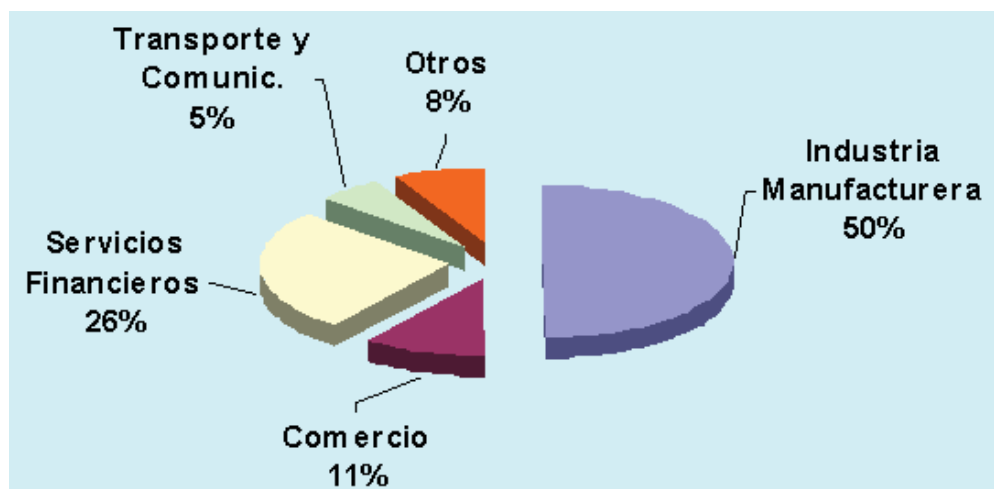
Además del acceso preferencial con el que cuenta México en la mayoría de las economías más importantes, México ha fortalecido su marco legal con la finalidad de brindar mayor seguridad a los inversionistas extranjeros. Por otro lado, México ha negociado distintos Acuerdos de Promoción de la Inversión (APRI's) para promover la IED. Como resultado de todo esto, México es ahora el cuarto receptor de IED entre las economías en desarrollo. Durante los últimos 9 años, México atrajo más de \$128 mmd in IED.

- El promedio anual de la IED en México se triplicó al pasar de \$3 mmd en la década de los ochentas a \$12 mmd en los 90's

Entre Enero de 1994 y Septiembre del 2003, la IED acumulada en México totalizó \$139.7 mmd. El sector manufacturero fue el principal destino de la inversión, totalizando el 49.6% del total de IED recibida en dicho período. Durante el período Enero-Septiembre del 2003, la IED totalizó \$8.1 mmd.



5.4 DISTRIBUCION SECTORIAL DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) ACUMULADA 1991-2006



Perfil por Entidad Federativa

Sin embargo la tendencia de la ubicación de la IED en el territorio nacional sigue teniendo una alta concentración, por lo que es necesaria una política para contrarrestar la misma en beneficio de un desarrollo regional más equilibrado. Pues existen entidades federativas mexicanas que no tienen el beneficio que ofrece el IDE, como el caso de nuestro estado de Michoacán.



Composición de grupos

Estados	IED	POSi	PIBi	PIB	EPP	Clasif de IED
Oaxaca	,20	40057	2677492	19.520.287,00	30,00	1,00
Puebla	14,70	160161	9202612	38.859.875,00	38,60	1,00
Querétaro	34,20	60518	5791689	18.453.673,00	54,20	1,00
Quintana Roo	8,10	8307	427206	15.796.244,00	55,20	1,00
San Luis Potosí	-2,20	66628	5250566	20.639.877,00	43,70	1,00
Sinaloa	1,20	40452	2036854	26.668.691,00	51,30	1,00
Tabasco	,00	18453	839584	15.693.553,00	45,00	1,00
Tlaxcala	8,80	33486	1808215	6.401.996,00	51,10	1,00
Veracruz	26,60	109191	10743946	55.569.902,00	42,70	1,00
Yucatán	25,00	55472	2097836	15.665.827,00	42,20	1,00
Zacatecas	14,10	16327	502466	9.912.643,00	36,20	1,00
Baja California	638,10	142983	7361654	35.077.135,00	62,80	2,00
Chihuahua	571,40	226612	11147980	47.984.092,00	51,20	2,00
Distrito Federal	1.841,50	500742	49089520	273.585.747,00	73,90	2,00
México	182,00	431596	40365501	123.409.056,00	57,70	2,00
Nuevo León	159,40	248930	20773072	76.582.524,00	71,20	2,00
Sonora	143,20	86539	5858151	32.365.595,00	62,40	2,00
Tamaulipas	313,80	134352	7299862	35.060.754,00	58,00	2,00



5.5 LEY DE INVERSIÓN EXTRANJERA (LIE)

La inversión extranjera en México esta regulada por la Ley de Inversión Extranjera la cual fue publicada el 27 de diciembre de 1993 y entró en vigor al día siguiente. Para precisar las disposiciones de esta ley, existe el reglamento publicado el 8 de septiembre de 1998. Es una ley de orden público y de observancia general en toda la república, su objeto es la determinación de los derechos y obligaciones de los inversionistas extranjeros.

La LIE establece que la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) tiene el poder de autorizar o denegar un proyecto cuando la participación de la inversión extranjera exceda el porcentaje establecido en la Ley de Inversión Extranjera. A pesar de ello existe una posibilidad de obtener una resolución favorable de la CNIE para aquellos inversionistas que deseen exceder los porcentajes autorizados.

Un aspecto importante a considerar por los inversionistas extranjeros es el principio constitucional que los limita a tener un dominio directo sobre tierras y aguas nacionales en una faja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras y de cincuenta en las playas. así pues los extranjeros podrán adquirir bienes inmuebles, solo si estos se encuentran ubicados fuera de la zona restringida y presenten previamente un escrito ante la Secretaria de Relaciones Exteriores, por medio del cual convengan considerarse como nacionales, respecto de los bienes que adquieran en territorio nacional.

Toda persona física o moral extranjera que pretenda desarrollar actividades en territorio mexicano deberá inscribirse en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (RNIE), el cual tiene por objeto que el gobierno federal tenga conocimiento de la inversión extranjera que participa en México.



El Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial es la dependencia gubernamental que tiene por objeto el proteger y fomentar la propiedad industrial, es decir, aquellos derechos exclusivos de explotación que otorga el Estado durante un tiempo determinado a aquellas creaciones de aplicación industrial. En México, se efectúa la protección por medio del otorgamiento de inversión de patentes, registros de diseños industriales, registro de marcas, etc. Los titulares de patentes o de registros podrán ser personas físicas o morales, independientemente de su nacionalidad.

6 ANALISIS DE LA LIQUIDEZ DE CEMEX

CEMEX es una compañía global de soluciones para la industria de la construcción, que ofrece productos y servicios a clientes y comunidades en cuatro continentes, cuyas principales actividades son la producción, distribución y venta de cemento, concreto pre-mezclado y clinker. Con operaciones en más de 50 países (México, Estados Unidos, Reino Unido, España, Alemania, Venezuela, Colombia, Egipto, entre otros) y 94 millones de toneladas métricas de capacidad de producción, CEMEX es el tercer productor de cemento más grande del mundo y uno de los dos mayores comercializadores de éste. Por lo cual mediremos y evaluaremos la liquidez y el crecimiento sostenible de la empresa, para lo cual se aplicaran las razones financieras a la información financiera presentada por la compañía de los años 2004, 2005 y 2006.

Desde su fundación, Cemex se constituyó como la primera planta cementera de Latinoamérica, iniciando operaciones en 1920, con una capacidad de producción de 20 mil toneladas por año.



A mediados de la década de los sesenta hasta la mitad de los ochenta, CEMEX se distinguió por su crecimiento que lo llevó a convertirse en el líder del mercado en México. Durante dicho período, la compañía dobló sus volúmenes de exportación, empezó a cotizar en la Bolsa Mexicana de Valores, y amplió su presencia hacia el centro y sur de la República Mexicana.

Por tal motivo el presente trabajo tiene como objetivo medir y evaluar la liquidez de la cementera; la cual servirá para hacer referencia a la disponibilidad de efectivo en un futuro próximo, después de tener en cuenta el cumplimiento de los compromisos financieros del período; dicha medición y evaluación se realizará en base a la información financiera presentada por la compañía en su página de Internet, aplicándose diferentes razones financieras y además se determinará el crecimiento sostenible y el crecimiento en ventas de la misma.

6.1 ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

- El capital de trabajo, se refiere únicamente a los activos circulantes.
- El capital de trabajo neto se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes.
- La razón circulante se calcula dividiendo los activos circulantes entre los pasivos circulantes y tiene como finalidad medir la liquidez de la empresa. Sin embargo una alta razón circulante no asegura que la empresa dispondrá del efectivo que necesita para satisfacer sus necesidades. Si los inventarios no se pueden vender o si las cuentas por cobrar no pueden ser cobradas de una manera oportuna, entonces la aparente seguridad reflejada en una alta razón circulante podría ser ilusoria.
- La razón rápida o prueba ácida, también tiene como finalidad medir la liquidez de la empresa y se obtiene sustrayendo los inventarios de los



activos circulantes y posteriormente dividiendo entre los pasivos circulantes. La razón rápida elimina los inventarios de los activos circulantes porque son el menos líquido de los activos circulantes; por lo tanto es una prueba ácida de la capacidad de una compañía para satisfacer sus obligaciones circulantes.

- El mejor y más amplio panorama en relación con la posición de liquidez de una empresa se obtiene mediante el examen de su presupuesto de efectivo. Dicho estado financiero, el cual pronostica los flujos de entrada y salida de efectivo se centra sobre lo que es realmente importante: la capacidad de una empresa para generar suficientes flujos de entrada de efectivo capaces de satisfacer sus flujos de salida de efectivo requeridos.
- La política del capital de trabajo se refiere a las políticas básicas de las empresas referentes a los niveles fijados como meta para cada categoría de los activos circulantes y la forma en que se financiarán los activos circulantes.
- La administración del capital de trabajo se refiere a la administración de los activos y de los pasivos circulantes dentro de ciertos lineamientos de política.

6.1.1. Ciclo de conversión del efectivo.

El modelo del ciclo de conversión del efectivo, es el plazo del tiempo que corre desde que se hace el pago por la compra de materia prima hasta la cobranza de las cuentas por cobrar generadas por la venta del producto final.

En el modelo se utilizan los siguientes términos:

1. El periodo de conversión del inventario. Consiste en el plazo promedio de tiempo que se requerirá para convertir los materiales en productos



- terminados y posteriormente para vender esos bienes. Se calcula dividiendo el inventario entre las ventas diarias.
2. El periodo de cobranza de las cuentas por cobrar. Es el plazo promedio de tiempo que se requerirá para convertir en efectivo las cuentas por cobrar de la empresa. También se conoce como días de venta pendientes de cobro. Se calcula dividiendo las cuentas por cobrar entre el promedio de ventas a crédito por día.
 3. Periodo de diferimiento de las cuentas por cobrar. Consiste en el plazo promedio de tiempo que transcurre entre la compra de los materiales y la mano de obra y el pago en efectivo de los mismos.

Ahora bien, el ciclo de conversión de efectivo se calculara de la siguiente manera:





6.1.2. MEDIDAS DE LIQUIDEZ.

La generación de valor en las empresas se espera que se genere en el largo plazo, pero para llegar allí primero hay que sobrevivir el corto plazo. Aquí es donde la liquidez cobra una gran relevancia, pues es la existencia de efectivo lo que le permite continuar con las operaciones diarias de la empresa y es la ausencia de efectivo lo que puede producir la quiebra en una empresa.

Existen diferentes razones financieras que nos permiten medir la liquidez de una empresa, a continuación se describen algunas de estas.

Razón Circulante

La razón circulante nos indica la capacidad que tiene la empresa de cubrir sus pasivos de corto plazo. Una razón circulante alta nos indica un alto nivel de liquidez, aunque esto no necesariamente, ya que puede significar una sobre inversión en activos circulantes tales como cuentas por cobrar e inventarios.

Prueba Acida

Esta razón es una modificación de la razón circulante, pues se le quitan los inventarios al activo circulante. Indica la capacidad de pago de la empresa sin considerar los inventarios. Para empresas comerciales no es útil pues éstas tienen la mayor parte de su inversión precisamente en los inventarios.

Capital de Trabajo

Esta es una razón muy efectiva para planear los requerimientos de inversión en el corto plazo en función a la cantidad de ventas. A mayor capital de trabajo, mayor el gasto que generar crecer en ventas.



Índice de Liquidez

Esta razón es una modificación de la razón circulante. La ventaja de este indicador sobre la razón circulante es que en esta se considera la generación de flujo de efectivo, algo que se ignora totalmente en la razón circulante.

6.1.3. Crecimiento Sostenible

Mientras más rápido crece una empresa, más dinero necesita. Normalmente, las empresas cubren esta necesidad mediante la obtención de préstamos, pero si este evento es recurrente, pronto la empresa alcanzará su nivel óptimo de deuda y estará en problemas de estrés financiero.

Con la debida planeación financiera, estas necesidades financieras pueden ser debidamente anticipadas y cubiertas mediante la administración de las determinantes del crecimiento.

Para lo cual se utiliza la Tasa de Crecimiento Sostenible (TCS), dicha tasa refleja el máximo crecimiento en ventas que puede experimentar una empresa sin quedarse sin dinero.

6.1.4. Valuación de acciones y de obligaciones.

Tasa esperada de rendimiento.

Tasa de rendimiento que se espera deberá realizarse a partir de una inversión; el valor medio de la distribución de probabilidad de los posibles resultados.



Rendimiento esperado sobre una cartera.

El promedio ponderado del rendimiento que se espera sobre las acciones que se mantienen en una cartera.

Coeficiente BETA.

Una medida del grado en el cual los rendimientos de una acción determinada se desplazan con el mercado de acciones.

Modelo de crecimiento constante.

Se conoce también como el modelo de Gordon y se utiliza para encontrar el valor de una acción de crecimiento constante.

6.2. CEMEX.

CEMEX, es una compañía global de soluciones para la industria de la construcción, que ofrece productos de alta calidad y servicio confiable a clientes y comunidades en más de 50 países en el mundo. Produce y distribuye cemento, concreto premezclado y agregados, además de ser uno de los comercializadores de cemento y clinker más grandes del mundo.

Fundada en 1906, la compañía ha crecido desde ser una empresa local hasta ser una compañía líder en nuestra industria. Hoy se encuentra posicionada estratégicamente en los mercados más dinámicos del mundo: América, Europa, Asia, África y Medio Oriente.



6.2.1. Equipo Directivo

Un grupo directivo con visión y experiencia impulsa a la compañía a establecer metas que la colocan por delante de las tendencias y desarrollos de la industria.

Presencia mundial (al 31 de diciembre de 2006)

- Operaciones en más de 50 países en cuatro continentes.
- Capacidad de producción anual estimada de más de 93 millones de toneladas de cemento.
- Niveles de producción anual de 74 millones de metros cúbicos de concreto premezclado y 166 millones de toneladas de agregados.
- 66 plantas de cemento propiedad nuestra, más de 1,900 instalaciones de concreto premezclado y una participación minoritaria en 11 plantas cementeras.
- 394 canteras de agregados, 258 centros de distribución terrestre y 80 terminales marítimas.

6.2.2. Modelo de Negocios.

Se apoyan en su fuerte franquicia cementera para hacer crecer sus mercados existentes, ampliar su participación en la industria de la construcción y aprovechar las oportunidades que les presenta toda la cadena de valor de la industria.

Son con regularidad la empresa global más rentable de la industria. Generan flujo de efectivo libre por más de US\$2,000 millones anualmente y poseen sólidas y estables calificaciones de crédito de grado de inversión. Su disciplina financiera y flexibilidad les permite fortalecer su balance general,



contar con acceso a capital de bajo costo y aprovechar las oportunidades de inversión cuando se presentan.

En los últimos 15 años, han creado una cartera de activos con potencial de crecimiento a largo plazo, rentable y sustentable.

Su cartera de activos en cemento, cemento premezclado y agregados se concentra en mercados que proporcionan un crecimiento sustentable tanto en las ventas brutas como en las utilidades netas durante todo el ciclo económico. En el año 2004 su cartera generó un crecimiento del ingreso de un 14% y de casi US\$1.500 millones de flujo de caja libre. Además, sus iniciativas de servicio al cliente y reducción de costos en curso ofrecen un potencial aún mayor para crecimiento de las ventas brutas y las utilidades netas.

Adicionalmente, pretenden seguir diversificando geográficamente sus activos en cemento, concreto premezclado y agregados e integrando verticalmente sus operaciones en mercados nuevos y existentes mediante la adquisición o el desarrollo de activos complementarios a lo largo de la cadena de valor del cemento. Al administrar sus activos en cemento, concreto premezclado y agregados como un negocio integral en vez de como si fueran negocios separados, los hacen más eficientes y rentables.

6.2.3. Crecer de manera rentable mediante posiciones integradas en toda la cadena de valor.

Su cartera se concentra en mercados que ofrecen un potencial de crecimiento orgánico, a largo plazo y sólido. Asimismo, en algunos de sus mercados se percibe un enorme potencial para aumentar la participación del cemento en la industria de materiales para la construcción.



Por otro lado, su potencial de crecimiento aumenta considerablemente cuando miran hacia atrás en la cadena de valor del cemento. Estimamos que hoy en día la cadena de valor total de la industria genera ingresos cercanos a US\$400.000 millones y un EBITDA de aproximadamente US\$63.000 millones. En el año 2004, generamos ingresos por US\$8.100 millones y un EBITDA de US\$2.500 millones, lo que corresponde aproximadamente a un 2% y un 4% de los totales de la industria, respectivamente.

Por lo tanto, ven importantes oportunidades para nosotros en la adquisición de nuevas operaciones y el aprovechamiento de sus activos, conocimientos especializados e infraestructura existentes para intensificar su crecimiento estratégico a través de la cadena de valor.

6.2.4. Asignar capital de manera eficaz.

Por más de una década, han complementado el crecimiento orgánico de su conocimiento con adquisiciones internacionales estratégicas. En su condición de líderes en la consolidación de la industria, adoptan un enfoque disciplinado en la asignación de capital. Evalúan las potenciales adquisiciones guiados por tres grandes criterios de inversión:

1. La adquisición debe brindar una rentabilidad a largo plazo superior sobre su inversión, que sea mayor que nuestro costo de capital, y ofrecer una rentabilidad mínima sobre el capital utilizado, de por lo menos un 10 por ciento.
2. La adquisición debe permitirles mantener su fortaleza financiera y calidad de crédito con grado de inversión.
3. Los factores en los que pueden influir, en especial la aplicación de su experiencia en administración y despacho, deben ser los principales impulsores del potencial para incrementar el valor de la adquisición.



Sólo realizarán aquellas adquisiciones que cumplen con todos estos criterios y son coherentes con su estrategia de negocios.

Con el fin de mantener la flexibilidad necesaria para ir en pos de futuras oportunidades de crecimiento, aspiran a fortalecer su estructura financiera optimizando sus costos de endeudamiento y vencimientos de la deuda e incrementando su acceso a diversas fuentes de capital.

Durante el año 2004, fortalecieron su estructura financiera y mejoraron su flexibilidad. Gracias a sus esfuerzos, rebajaron su relación deuda neta-EBITDA de 2,7 veces a 2,2 veces a fines de 2003. Aumentaron su cobertura de interés para el año a 6,8 veces, muy por encima de las 5,3 veces que alcanzaron en 2003. Por último, tuvieron éxito en el refinanciamiento de US\$1.500 millones de su deuda con vencimiento dentro del año. Ahora, el vencimiento promedio de su deuda es de 3,2 años.

6.2.5. Mejorar continuamente su productividad y eficiencia operativa.

CEMEX siempre busca maneras de mejorar su productividad y eficiencia operativa. En el marco de este proceso, han implementado varias plataformas mundiales estandarizadas, diseñadas para reducir costos, agilizar procesos y extraer sinergias de las operaciones globales. A través de estas plataformas, se ha desarrollado e implementado sistemas de información y administración centralizados en todas sus operaciones, incluidos sistemas administrativos, contables, de adquisición, de administración de clientes, de preparación de presupuestos y control, para contribuir a la reducción de costos. También han tomado medidas en los últimos años para mejorar la calidad de general de sus productos y el impacto ambiental de sus operaciones.



Con cada adquisición internacional, han mejorado los procesos tecnológicos y administrativos requeridos para integrar las adquisiciones en su estructura corporativa de manera más rápida y sin problemas. Por consiguiente, han sido capaces de consolidar sus adquisiciones de manera más rápida y eficiente. En el futuro, continuaran eliminando los costos excesivos en todos los niveles de la organización, modernizando sus estructuras corporativas y centralizando las funciones administrativas para aumentar la eficiencia y disminuir costos.

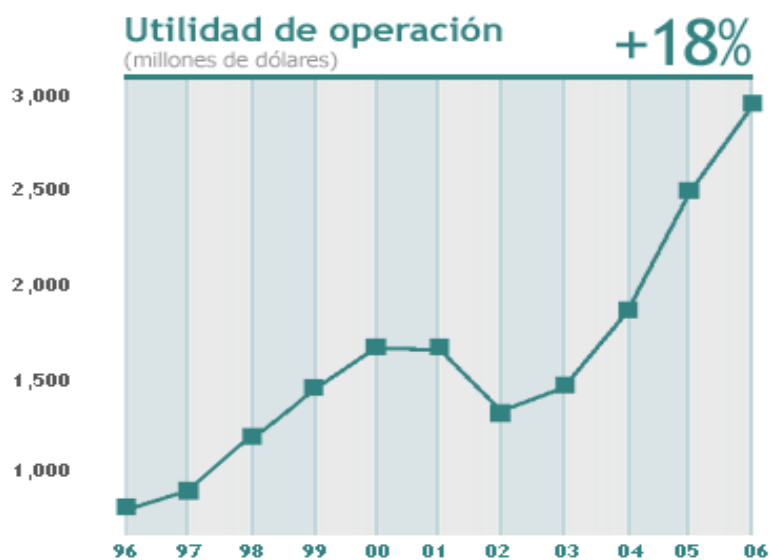
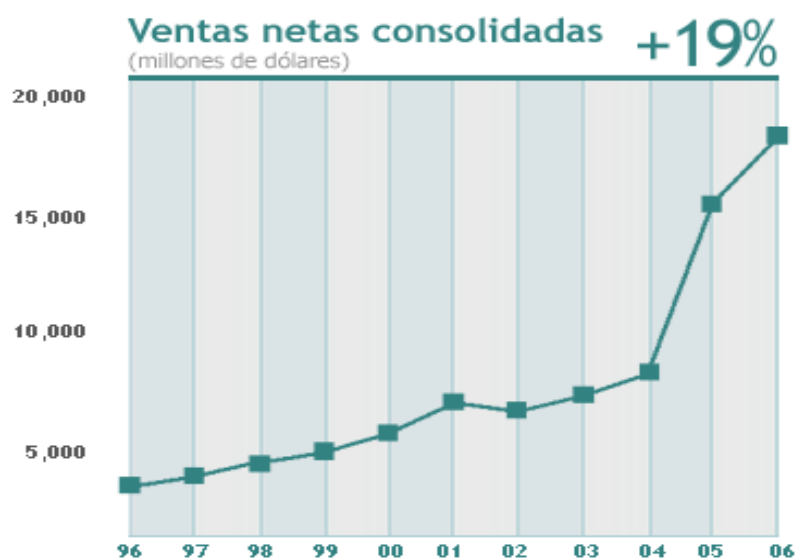
6.2.6. Datos financieros relevantes

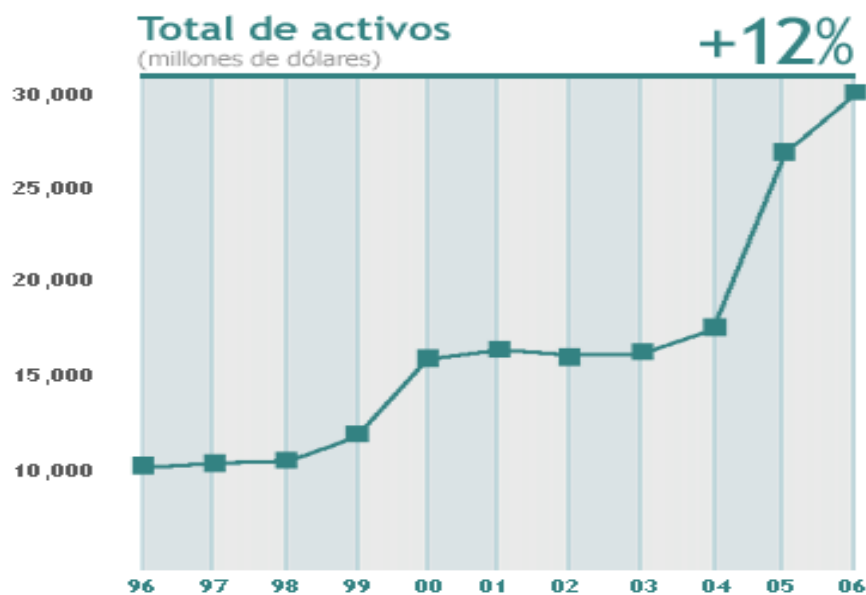
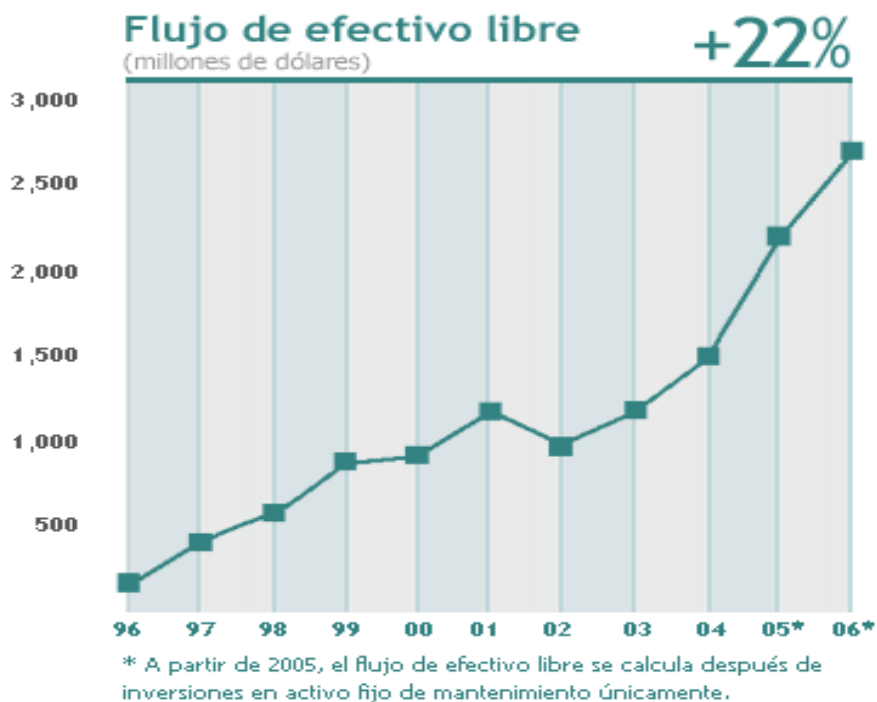
en millones de dólares¹, excepto utilidad por CPO

	2006	2005	%
Ventas netas	18,249	15,321	19
Utilidad de operación	2,945	2,487	18
Flujo de operación	4,138	3,557	16
Utilidad neta consolidada	2,488	2,167	15
Utilidad por CPO ²	0.33	0.31	8
Flujo de efectivo libre después de inv. en activo fijo de mantenimiento	2,689	2,198	22
Total de activos	29,972	26,763	12
Deuda neta	5,811	8,665	(33)
Capital contable mayoritario	12,859	9,825	31

1 Las cantidades en dólares se calculan convirtiendo las cantidades en pesos constantes al final de cada año utilizando el tipo de cambio peso / dólar. Los tipos de cambio utilizados para convertir los resultados de 2005 y 2006 fueron de 10.62 y 10.80 pesos por dólar, respectivamente.

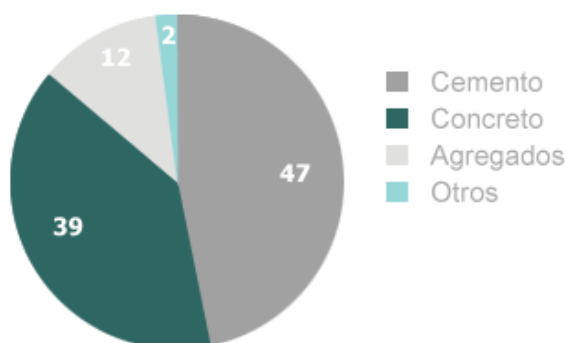
2 Basada en 6,920 y 7,184 millones de CPOs promedio para los años de 2005 y 2006, respectivamente.



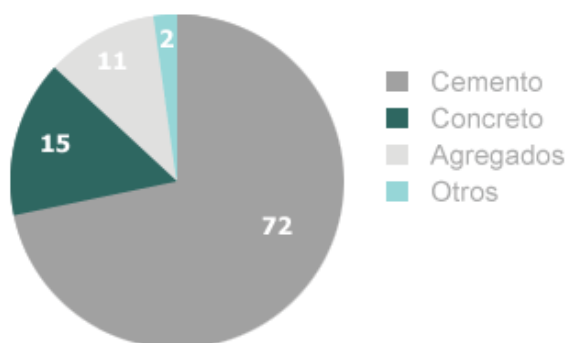




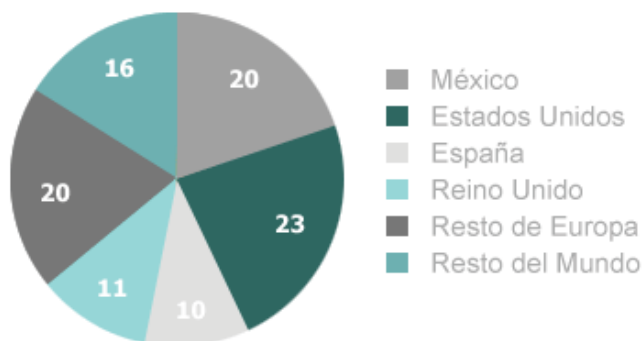
Distribución de ventas por producto 2006 (porcentaje)



Distribución de flujo de operación por producto 2006 (porcentaje)



Distribución geográfica de ventas 2006 (porcentaje)





6.3. MEDICIÓN Y EVALUACIÓN DE LA LIQUIDEZ DE LA COMPAÑÍA CEMEX.

La liquidez cobra una gran importancia dentro de la empresa Cemex, ya que la existencia de efectivo es lo que le permite continuar con las operaciones diarias de la empresa y es la ausencia de esta lo que podría producir la quiebra de la misma.

Por tal motivo es de suma importancia medir la liquidez de la compañía de una manera efectiva; para lo cual se tomaron los años 2004 a 2006, para realizar dicha medición y analizar los resultados obtenidos.

6.3.1. Balance General 2004-2006 CEMEX

A continuación se presenta el Balance General de la compañía Cemex para los años 2004 a 2006.

CEMEX S.A.B. de C.V. Y SUBSIDIARIAS

Balance general

En miles de dólares

	2004	2005	2006
Activo total	17,380,871	26,763,438	29,972,031
Efectivo e inversiones temporales	342,327	601,452	1,578,785
Clientes y docs. por cobrar	427,986	1,592,667	1,410,696
Otras cuentas y docs. por cobrar	454,613	775,526	785,965
Inventarios	632,569	1,037,183	1,192,977
Otros activos circulantes	94,145	159,817	192,490
Activo circulante	1,951,640	4,166,645	5,160,913
Activo fijo	9,613,453	15,541,789	17,195,752
Otros activos	5,815,778	7,055,004	7,615,365
Pasivo total	9,161,228	16,409,631	15,193,432
Pasivo circulante	2,412,362	4,113,662	4,436,623
Pasivo largo plazo	4,886,847	8,286,839	6,289,602
Otros pasivos	1,862,019	4,009,130	4,467,207
Capital contable consolidado	8,219,644	10,353,808	14,778,599
Capital contable minoritario	388,930	528,544	1,919,537
Capital contable mayoritario	7,830,714	9,825,264	12,859,062



6.3.2. Estado de Resultados 2004-2006 CEMEX

A continuación se presenta el Estado de Resultados de la compañía Cemex para los años 2004 a 2006

CEMEX S.A.B. de C.V. Y SUBSIDIARIAS

Estado de resultados anual

En miles de dólares, excepto utilidad por CPO

	2004	2005	2006
Ventas netas	\$ 8,149,360	\$ 15,320,958	\$ 18,249,361
Costo de ventas	-4,586,349	-9,271,197	-11,648,475
Utilidad bruta	3,563,011	6,049,761	6,600,886
Gastos de operación	-1,711,334	-3,563,102	-3,655,059
Utilidad de operación	1,851,677	2,486,659	2,945,827
Gastos financieros	-372,230	-526,168	-493,908
Productos financieros	23,421	39,262	45,713
Ganancia (pérdida) cambiaria	-23,565	-78,816	20,296
Utilidad (pérdida) por posición monetaria	385,868	418,831	409,438
Ganancia (pérdida) en valores de renta variable	119,844	386,201	-13,683
(Costo) ingreso integral de financiamiento	133,339	239,310	-32,144
Otros gastos, netos	-483,861	-317,494	-34,172
Utilidad antes de IRS y PTU	1,501,155	2,408,475	2,879,511
ISR	-183,451	-330,260	-497,302
PTU	-29,637	1,063	-15,687
Total ISR y PTU	-213,088	-329,197	-512,989
Utilidad antes de part. de subsidiarias no consolidadas	1,288,067	2,079,278	2,366,522
Participación de subsidiarias no consolidadas	40,061	87,352	121,690
Utilidad neta consolidada	1,328,128	2,166,630	2,488,212
Utilidad neta minoritaria	20,932	55,041	110,282
Utilidad neta mayoritaria	\$ 1,307,196	\$ 2,111,588	\$ 2,377,930
Utilidad por CPO	3.93	6.10	3.31
Flujo de operación *	2,538,260	3,557,099	4,137,681
Flujo de efectivo libre*	1,478,000	2,013,000	1,943,000

6.3.3. Medición de la liquidez de Cemex

A lo largo del presente documento se ha venido haciendo mención acerca de las razones financieras que permiten medir la liquidez de una empresa, por



lo cual a continuación se presentan los resultados obtenidos al ser aplicadas, dichas razones, a la información obtenida de Cemex por los años 2004 a 2006.

Razón Circulante

Activo circulante / Pasivo circulante

	2004	2005	2006
Activo Circulante	\$ 1,951,639.81	\$ 4,166,645.00	\$ 5,160,913.35
/ Pasivo Circulante	\$ 2,412,361.89	\$ 4,113,662.00	\$ 4,436,622.80
	\$ 0.81	\$ 1.01	\$ 1.16

Prueba Ácida

(Activo Circulante-Inventarios) / Pasivo circulante

	2004	2005	2006
+ Activo Circulante	\$ 1,951,639.81	\$ 4,166,645.00	\$ 5,160,913.35
- Inventarios	\$ 632,568.54	\$ 1,037,183.00	\$ 1,192,976.97
/ Pasivo Circulante	\$ 2,412,361.89	\$ 4,113,662.00	\$ 4,436,622.80
	\$ 0.55	\$ 0.76	\$ 0.89



Razón Capital de Trabajo

	2004	2005	2006
+ Cuentas por Cobrar	\$ 1,319,071	\$ 3,129,462	\$ 3,967,936
+ Inventarios	\$ 632,569	\$ 1,037,183	\$ 1,192,977
- Pasivo Circulante	\$ 2,412,362	\$ 4,113,662	\$ 4,436,623
/ Ventas	\$ 8,149,360	\$ 15,320,958	\$ 18,249,361
	-5.65%	0.35%	3.97%

Ciclo Financiero

	2004	2005	2006
Días Cartera			
Cientes	\$ 427,986	\$ 1,592,667	\$ 1,410,696
/ Ventas	\$ 8,149,360	\$ 15,320,958	\$ 18,249,361
	0.05	0.10	0.08
* 360 días	18.91	37.42	27.83
Días Inventario			
Inventarios	\$ 632,569	\$ 1,037,183	\$ 1,192,977
/ Costo de Ventas	\$ 4,586,349	\$ 9,271,197	\$ 11,648,475
	0.14	0.11	0.10
* 360 días	49.65	40.27	36.87
Días Proveedores			
Proveedores	\$ 2,412,362	\$ 4,113,662	\$ 4,436,623
/ Costo de Ventas	\$ 4,586,349	\$ 9,271,197	\$ 11,648,475
	0.53	0.44	0.38
* 360 días	189.36	159.73	137.12



	2004	2005	2006
Dias Cartera	18.91	37.42	27.83
+ Dias Inventario	49.65	40.27	36.87
- Dias Proveedores	189.36	159.73	137.12
	-120.80	-82.04	-72.42

Crecimiento Sostenible de Cemex

Uno de los principales logros que tiene que realizar una empresa para poder maximizar el valor de la inversión del accionista, es propiciar el crecimiento. En el caso de la compañía Cemex se pretende obtener mediante la Tasa de crecimiento sostenible, el máximo crecimiento en ventas que pudo haber tenido la compañía, sin quedarse sin dinero, en los años 2004, 2005 y 2006; así como el crecimiento real que tuvieron lugar las ventas de la misma.

Para lo cual se aplicó la siguiente formula:

$$\frac{m(1-rpd)[1+(D/C)]}{(A/S)-\{m(1-rpd)[1+(D/C)]\}}$$

Donde:

m=margen de ganancia

rpd=razón de pago de dividendos

D/C= deuda de Capital

A/S= Activo Total entre ventas



	2004	2005	2006
Margen de ganancia			
Utilidades	\$ 1,328,128	\$ 2,166,630	\$ 2,488,212
(/)/Ventas	\$ 8,149,360 16%	\$ 15,320,958 14%	\$ 18,249,361 14%
Razón de pago de dividendos			
Dividendos	\$ 20,932	\$ 55,041	\$ 110,282
(/) Utilidades	\$ 1,328,128 2%	\$ 2,166,630 3%	\$ 2,488,212 4%
Deuda de Capital			
Pasivo	\$ 9,161,228	\$ 16,409,631	\$ 15,193,432
(/) Capital	\$ 8,219,644 111%	\$ 10,353,808 158%	\$ 14,778,599 103%
Activo Total entre Ventas			
Activo Total	\$ 17,380,871	\$ 26,763,438	\$ 29,972,031
(/) Ventas	\$ 8,149,360 213%	\$ 15,320,958 175%	\$ 18,249,361 164%
	2004	2005	2006
m	0.16	0.14	0.14
(1-rpd)	0.98	0.97	0.96
(1+D/C)	2.11	2.58	2.03
denominador	0.34	0.36	0.26
A/S	2.13	1.75	1.64
	1.79	1.39	1.38
Crecimiento Sostenible	19%	26%	19%



6.3.4. ROE

Otra manera de calcular la tasa de crecimiento es a través del ROE, el cual se calcula por medio de la utilidad neta sobre el capital contable.

ROE	2004	2005	2006
Utilidad	\$ 1,328,128	\$ 2,166,630	\$ 2,488,212
(/)Capital	\$ 8,219,644	\$ 10,353,808	\$ 14,778,599
	16%	21%	17%

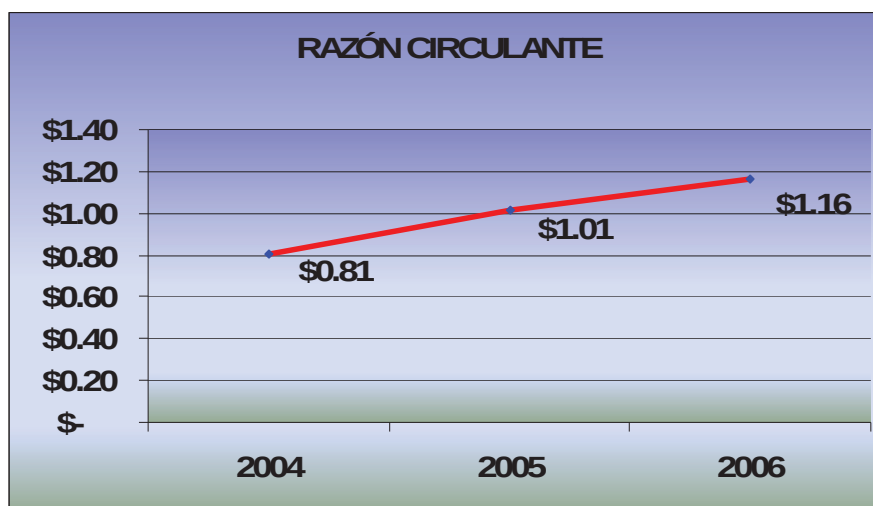
Crecimiento en Ventas

	2004	2005	2006
Ventas	\$ 8,149,360	\$ 15,320,958	\$ 18,249,361

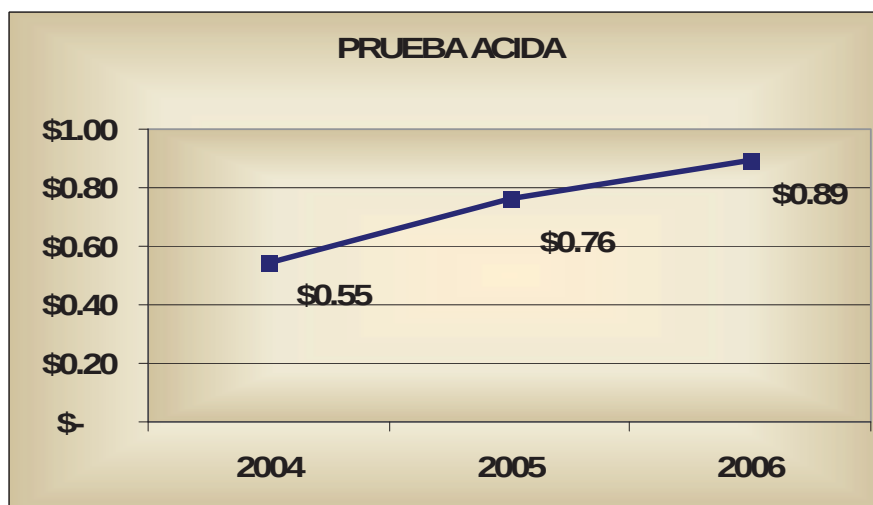
CRECIMIENTO EN VENTAS	2004-2005	2005-2006
	88%	19%

6.4. RESULTADOS Y CONCLUSIONES

En seguida se presenta una gráfica en donde se muestra la capacidad para cubrir los pasivos a corto plazo de Cemex; como podemos observar esta ha ido aumentando paulatinamente durante el transcurso de los 3 años, se observa una razón circulante baja para el 2004 ya que por cada peso que se debe, solo contó con 81 centavos para cubrir dicha deuda, sin embargo esto no significa que las obligaciones de la compañía no pudieran satisfacerse; mientras que para el 2006 se observa un incremento en el circulante para afrontar los pasivos de la empresa.

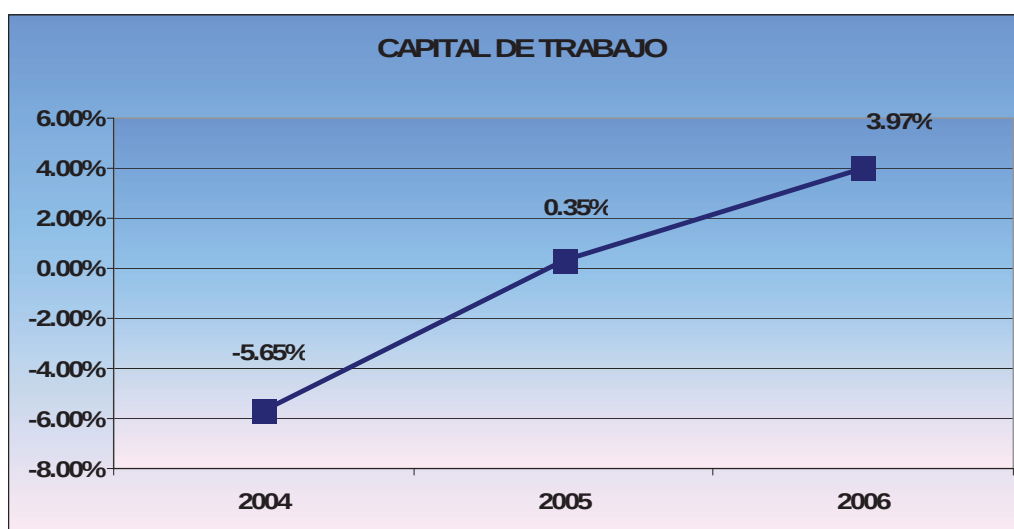


Al aplicar la razón de la prueba ácida a la empresa se obtuvieron los siguientes resultados; al igual que la razón circulante se puede observar un incremento de su efectivo para liquidar sus obligaciones a corto plazo sin recurrir a sus ventas, sin embargo para el 2004 la liquidez con la que contaba no podía cubrir el pasivo que presentaba.





A consecuencia de la falta de liquidez por parte de la compañía, en el 2004, se puede observar que el Capital de trabajo, para ese mismo año, se obtuvo negativo, ya que no se contaban con recursos suficientes para financiar las operaciones de la compañía; mientras que para el 2005 ya presentaba un incremento a un 0.35%, el cual representa el porcentaje de las ventas que se requieren para financiar la operación interna de la empresa, mientras que para el 2006 éste ya era del 3.97%.



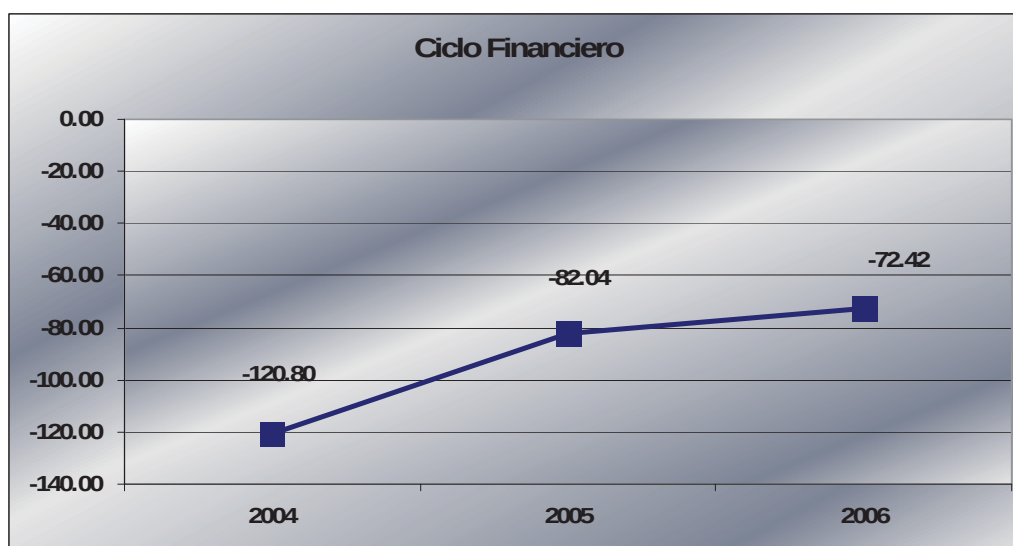
El ciclo financiero comprende la adquisición de materias primas, su transformación en productos terminados, la realización de una venta, la documentación en su caso de una cuenta por cobrar, y la obtención de efectivo para reiniciar el ciclo nuevamente, o sea el tiempo que tarda en realizar su operación normal (compra, producción, venta y recuperación). En tanto menor número de días lleve completar el ciclo financiero, la empresa logrará un mejor aprovechamiento de sus recursos.

En la administración del ciclo financiero, se trata de reducir al máximo posible la inversión en cuentas por cobrar e inventarios sin que ello implique la

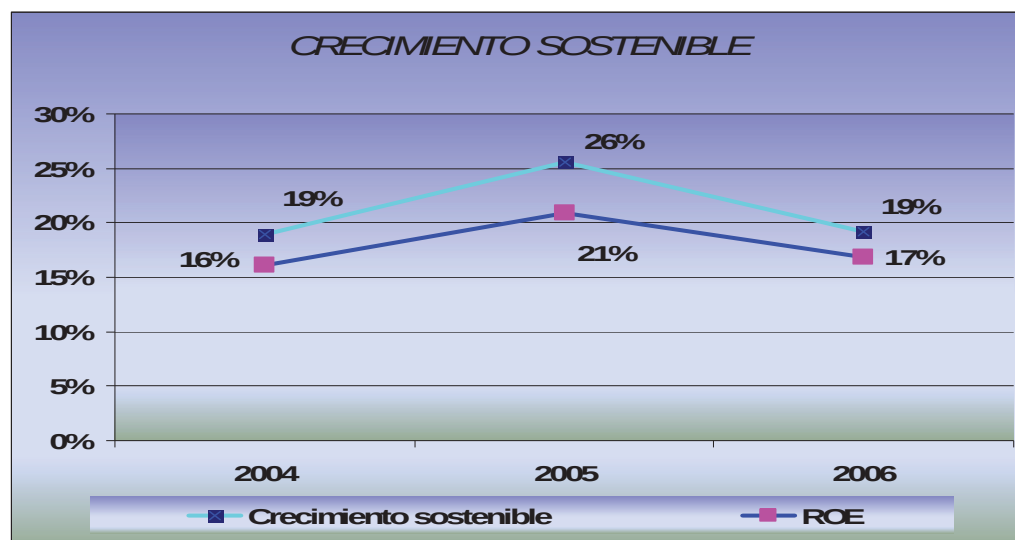


pérdida de ventas, por no ofrecer financiamiento o no contar con existencias (materia prima o producto terminado).

Asimismo se trata de aprovechar al máximo los plazos concedidos voluntariamente por los proveedores, sin llegar al extremo de incurrir en mora, lo cual puede ocasionar que: no coticen los mejores precios, que dejen de considerar la empresa como cliente confiable, o bien que surtan con retraso nuestros requerimientos de compra.



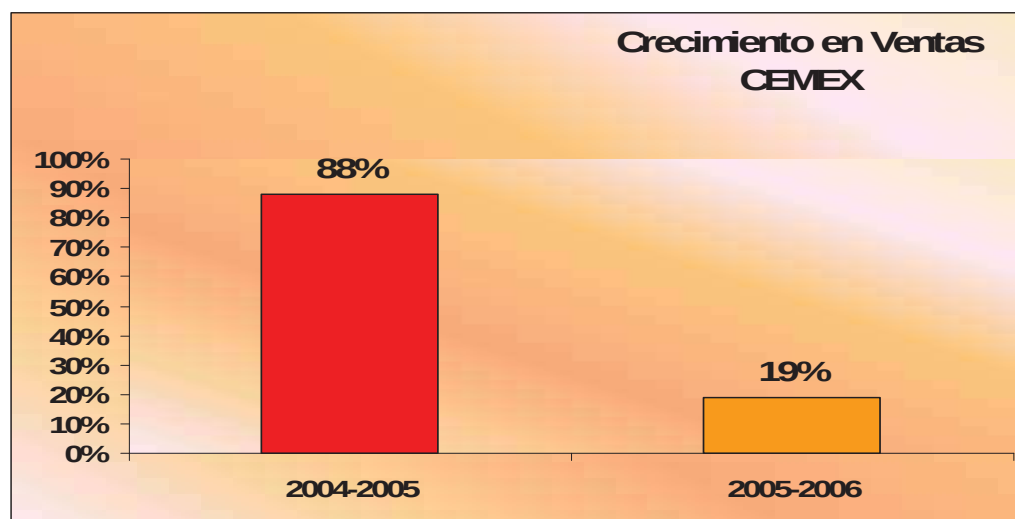
En la gráfica que a continuación se presenta, se muestran los dos procedimientos utilizados para medir el crecimiento sostenible dentro de una empresa. Como podemos observar para el año 2004 solo podía crecer un 19% con recursos propios, para el 2005 se incremento el porcentaje a un 26%, mientras que para el 2006 descendió a un 19%.



Las ventas alcanzadas en el 2004 se atribuyen a que la mayoría de los mercados aumentaron sus ventas de cemento y concreto, a la recuperación de los precios de los productos que se ofrecen y a la mejoría en ventas de la estrategia Multiproductos. El sector de la vivienda se mantuvo fuerte en la mayoría de los mercados que abarca la compañía, así como el gasto en infraestructura.

Para el 2005, las ventas netas crecieron 88%, respecto al 2004. Este gran incremento se atribuye principalmente a la consolidación de RMC Group p.l.c. (RMC), uno de los productores más importantes de cemento y agregados en Europa, así como el mayor proveedor de concreto premezclado del mundo, de marzo a diciembre, así como también a un incremento en los volúmenes en la mayoría de los mercados.

Para el 2006, las ventas netas aumentaron un 19%, respecto al 2005; esto debido a mayores volúmenes de cemento, concreto premezclado y agregados, y a una favorable dinámica de oferta-demanda en la mayoría de los mercados.



La liquidez de Cemex es adecuada. La liquidez de la compañía está respaldada por una fuerte generación de flujo de efectivo operativo, de alrededor de US\$3,000 millones durante 2005, líneas de crédito comprometidas y un buen acceso a los mercados de capital nacionales e internacionales. A diciembre de 2005, Cemex contaba con más de US\$1,000 millones disponibles en líneas de crédito comprometidas y alrededor de US\$601 millones en efectivo e instrumentos negociables.

Además, Cemex tiene buen acceso a los mercados de capital y al financiamiento bancario, como se demostró mediante la sindicación exitosa de los préstamos para financiar la adquisición de RMC.

Durante 2005, Cemex destinó el grueso de su generación de flujo de efectivo operativo a la reducción de deuda. Lo anterior, aunado a los esfuerzos de refinanciamiento del emisor durante el año, le permitió cumplir y refinanciar sus vencimientos de deuda de 2005 y 2006.



La empresa utiliza activamente instrumentos derivados como parte de su estrategia de administración de riesgo.

Hasta ahora ha sido manejable el impacto de las pérdidas sobre el flujo de efectivo de Cemex como resultado del uso de instrumentos derivados. La disponibilidad de líneas comprometidas también le provee de un resguardo para cumplir con los requerimientos de efectivo que podrían surgir como resultado de sus transacciones de derivados.

CEMEX ha continuado reduciendo su riesgo financiero y mejorando su flexibilidad de fondeo realizando transacciones de refinanciamiento y mejorando las condiciones de sus créditos en varios mercados. Con las transacciones, la empresa ha logrado extender el perfil de vencimientos y ha permitido obtener una importante reducción en su costo de capital, reflejando una menor posición de riesgo después de la compra de RMC.

En lo que respecta al 2006, CEMEX mantenía una amplia posición de liquidez con efectivo en caja por US\$1,000 millones de dólares y líneas de crédito comprometidas disponibles sin utilizar por más de US\$1,000 millones de dólares. Adicionalmente, con la venta de su participación del 24.9% en PT Semen Gresik por un monto de US\$337 millones de dólares, la empresa fortalece su posición de liquidez. Los recursos provenientes de la venta serán utilizados en su mayoría para reducción de deuda.

El crecimiento de la compañía ha sido a tal velocidad en los últimos 15 años, que obligó a sus directivos a crear un modelo de negocios para obtener el mejor provecho de la incorporación de nuevos activos. Este sistema denominado Cemex Way (la ruta Cemex), permite a casi cualquiera de sus



directivos operar en cualquier planta del mundo ya que todo el procedimiento está homologado.

De igual forma se desarrolló una característica más: invertir fuertemente en tecnologías de información para bajar costos de administración. Tal fue el crecimiento de esta área especializada, que Cemex creó la empresa Neoris, que ofrece servicios a terceros.

La estrategia de negocios de la compañía ha definido que el cemento, el concreto premezclado y los agregados son los negocios principales de la misma.

Todo indica que Cemex continuará registrando indicadores financieros clave adecuados. La integración exitosa de RMC al sistema de Cemex y un fuerte desempeño financiero, harán que diversos analistas recomienden la compra de las acciones de Cemex.

En lo que respecta a México, todo indica un crecimiento favorable tanto por la dinámica de construcción de vivienda formal, como por el ambicioso plan de edificación de infraestructura del gobierno.

Ya se anunciaron ampliaciones en la capacidad de producción de sus plantas en Sonora y Puebla, las cuales se realizarán entre 2007 y 2011. La intención es mantener un buen margen de reserva y capacidad de respuesta ante la demanda futura que se prevé.

Si todo sale de acuerdo a los planes de la nueva administración, México cobraría una mayor relevancia para Cemex, en términos de ventas, en los años



por venir. Sin embargo los analistas esperan que diversifique su portafolio y haga adquisiciones futuras en otros países.



CONCLUSIÓN

Ya que hemos visto todos los elementos que se llevan a cabo en este tema de venta de acciones concluyo comentando que es necesario que México se abra a la inversión extranjera, pues sería el impulso que se requiere para la solución de los múltiples problemas que se viven, pero esto es necesario que el inversionista tenga certeza y facilidad para ingresar su capital, pues muchos son los países que cuentan con organismos especializados en la atracción de inversión extranjera a sus países. Estas agencias que pueden ser privadas o públicas facilitan la llegada de empresas extranjeras a sus países apoyándolos en temas legales, comerciales y otros servicios. Existe una verdadera competencia en el mundo para lograr atraer inversión extranjera que impacta positivamente en la economía del país, aportando con más empleo y transferencia tecnológica.

La mayoría de los países ofrecen incentivos y beneficios a aquellas empresas que escojan su país como lugar para establecer sus operaciones. Estos van desde servicios de apoyo al inversionista hasta exenciones tributarias.

La inversión extranjera directa implica un grado importante de influencia por parte del inversor en la gestión de la empresa residente en el otro país. Esta inversión se refiere tanto a la transacción inicial entre ambas entidades como a todas las transacciones subsiguientes entre estas entidades y sus filiales extranjeras, tanto si están constituidas en sociedades de capital como si no.

Es necesario comentar que la Inversión extranjera directa (**IDE**) es la colocación de capitales a largo plazo en algún país extranjero, para la creación



de empresas [agrícolas](#), industriales y de servicios, con el propósito de internacionalizarse, que es lo que nuestro país requiere.

En términos de la fuerza laboral, la IED se ubica en las zonas urbanas con un nivel educativo arriba del nivel de primaria con la intención de que los trabajadores que se emplean en las industrias, los servicios y el comercio puedan asimilar en la mayor brevedad posible las nuevas tecnologías empleadas por los sectores productivos que genera la IED y de esta forma, el trabajador pueda desarrollar sus habilidades físicas e intelectuales que requieren los procesos productivos, tecnológicos y administrativos como componentes elementales de la productividad, la competitividad y rentabilidad de este tipo de inversión que en la mayoría de los casos está orientada para participar en los mercados internacionales.

Grandes empresas multinacionales, la [globalización](#) y el avance en las tecnologías de información y comunicaciones han acelerado la tendencia de invertir fuera de las fronteras.

Pero también es necesario comentar que para que esto se lleve a cabo con mayor fuerza en México se requiere de reformas económicas, legales, hacendarías, entre otras, para darle confianza y estímulo a los inversionistas. Pues actualmente los altos impuestos, la burocracia y diferencias políticas que se viven, dejan lejos el interés de los empresarios para que inviertan.

Tengo que mencionar que hay mexicanos que también cuenta con la capacidad económica para realizar compra de acciones en nuestro país incluso a empresas extranjeras establecidas aquí, pero resulta más atractivo para ellos su capital puesto en otros países.



BIBLIOGRAFIA

1. Amat, O., Funcionamiento y Técnicas para invertir. Ed. Deusto, 1994.
2. Amat, O Y PUIG, X., Análisis Técnico Bursátil. Ed. Ediciones Gestión. 2000.
3. Cachón, J.E., 200 Preguntas sobre los mercados de valores. Ed. Actualidad Editorial, 1995.
4. González, S., Aragonés Jr. Y Álvarez, A. Mercados de Divisas y Análisis del Mercado Financiero. Ed. Pirámide, 1996.
5. Scott Besley, Eugene F. Brigham Fundamentos de administración financiera Ed. Mac Graw Hill.
6. Malkiel, B.G. Un Paseo Aleatorio por Wall Street. Ed. Alianza Editorial, 1992.
7. Marcareñas, J. y Cachón, J.E. Activos y Mercados Financieros. Las Acciones. Ed. Pirámide, 1996.
8. Tvede, L. Psicología del Mercado Bursátil. Ed. Deusto, 1993
9. www.cemex.com
10. www.cemexmexico.com
11. Informe Anual 2004. Extracto de:
http://www.cemex.com/espa/mc/mc_ar_04.asp Informe Anual 2004 Cemex
12. Informe Anual 2005. Extracto de:
http://www.cemex.com/espa/mc/mc_ar_05.asp Informe Anual 2005 Cemex
13. Informe Anual 2006. Extracto de:
http://www.cemex.com/espa/mc/mc_ar.asp Informe Anual 2006 Cemex



14. Informes Financieros. Extracto de:

www.bmv.com.mx

15. Fundamentos de Negocios. Extracto de:

www.nafin.com

16. Comunicados sobre CEMEX. Extracto de:

www.comfin.com.mx/comunicados/fitch/06/oct/cemex.htm

17. Ley General de las Sociedades Mercantiles.