

por la fortaleza de México

Número 1
Julio de 2002

| **Las privatizaciones: un factor decisivo de competencia internacional** |

| Entrevista con Ángela Balmori: Autorregulación | El Certificado Bursátil | Financiamiento de infraestructura a través de bolsa | Glosario: "A" | Anexo estadístico |



PUNTO DE VISTA

1. **En marcha con la globalización**

En busca de adaptarse a la nueva realidad que dictan los tiempos modernos, la AMIB cambia, evoluciona, crece. Humberto Bañuelos, su Presidente, da la bienvenida a estos cambios.

2. **La AMIB en movimiento**

Una nueva imagen y estructura de la AMIB son la base para la promoción del Mercado de Valores y el aporte para el crecimiento sostenido de México.

EN CORTO

3. **Autorregulación: el camino hacia un mercado más transparente**

Angela Balmori es la líder de una de las nuevas áreas estratégicas de la AMIB, en esta entrevista nos comparte sus funciones, sus objetivos y los retos que conlleva impulsar esta nueva actividad.

TENDENCIAS

6. **Las privatizaciones: un factor decisivo de competencia internacional**

Un análisis de los beneficios de la privatización en varios países del mundo permite encontrar un interesante panorama para el caso mexicano.

CULTURA EN ACCIÓN

10. **El Certificado Bursátil: el título de deuda más novedoso en México**

Como parteaguas de la modernización, el Certificado Bursátil incrementa las opciones de financiamiento entre los instrumentos de deuda de mediano y largo plazo, y amplía la gama de participación de inversionistas en el mercado.

12. **Financiamiento de infraestructura a través de la Bolsa**

La utilización del Mercado de Valores como un medio para canalizar su financiamiento, es una de las mejores opciones con que cuentan los gobiernos locales y municipales para obtener los recursos vitales para su desarrollo.

EDUCACIÓN BURSÁTIL

14. **Glosario: "A"**

Los términos de casa que creemos importante compartir y que empiezan con "a".

PRECISIÓN DEL MERCADO

15. **Estadísticas e indicadores del mercado bursátil**

El comienzo de las bolsas en el mundo (interior de la contraportada)

Un vistazo a la historia que detonó una nueva manera de conceptualizar el comercio

Asociación Mexicana
de Intermediarios Bursátiles

Presidente

Humberto Bañuelos Caamaño

Vicepresidentes

Carlos Levy Covarrubias

Rafael MacGregor Anciola

Director General

Efrén del Rosal Calzada

Dirección Técnica de Comités

Ernesto Reyes Retana Valdés

Dirección de Autorregulación y Jurídico

Ángela Balmori Iglesias

Dirección de Comunicación e Investigación

José Luis Acosta Chavira

valores

por la fortaleza de México

Edición:

Dirección de Investigación y Comunicación

Comunicación:

Ana Paula Blanco Sierra

(ablanco@amib.com.mx)

Investigación:

Liliana de León Rodríguez

(ldeleon@amib.com.mx)

Diseño:

Ideograma Consultores

(www.ideograma.com)

Fotografía (retrato):

Enrique Uranga Romo

Si deseas recibir este boletín vía electrónica,

CONTÁCTANOS: boletin@amib.com.mx

Paseo de la Reforma 255, Col. Cuauhtémoc,

Deleg. Cuauhtémoc, México, D.F.

Tel. (55) 5705-0277

Fax. (55) 5726-6952 y 53

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles no asume responsabilidad alguna por el contenido y actualización de la información estadística que se detalla en este boletín.

La respuesta a los nuevos retos

En marcha con la globalización

Tanto el año 2001, como lo que ha transcurrido del 2002, se han caracterizado por contar con una serie de cambios e iniciativas en nuestro país en aspectos tan diversos como la política, la economía y lo social. Lo anterior se ve reforzado por el proceso de globalización, con el cual hemos aprendido a vivir en los últimos años, creando una dinámica que debemos aprovechar para el desarrollo de nuestro país.

La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) es el organismo representativo del gremio bursátil conformado hoy día por 27 casas de bolsa, 34 operadoras de sociedades de inversión y 3 empresas de corretaje de mercado de dinero. El tener la posibilidad de unir los intereses de estos participantes del Mercado de Valores bajo una misma visión nos permite trabajar de manera conjunta por el crecimiento de un mercado más próspero en beneficio de empresas e inversionistas.

Actualmente la AMIB está en movimiento a través de la creación de una nueva gama de actividades que nos encaminan hacia la modernización y profesionalización de nuestro medio. La ardua promoción de nuestras gestiones se encuentra directamente ligada con la necesidad que percibimos de contar con un Mercado de Valores que sea entendido y compartido por grandes sectores de la población.

Es con la intención de crear un mercado fortalecido que el gremio bursátil se ha sumado a la visión de cambio propuesto por todos los ciudadanos de nuestro país, aportando vitalidad y unión al reinventarse a sí misma para responder a los nuevos retos y necesidades a los que se enfrenta dentro del nuevo orden mundial. El proceso de globalización ha transformado al mundo, donde la economía ha adquirido autonomía de los regímenes políticos dándole

una mayor importancia a los mercados. Hoy los mercados en la mayoría de los países son el eje de la economía, así como de la organización nacional y supranacional.

Es con la intención de fomentar el conocimiento acerca de nuestro mercado que nace Valores por la Fortaleza de México, un boletín informativo que tiene como objetivo entregar de una manera clara y actualizada, los indicadores más relevantes de nuestro mercado. En Valores, nuestros lectores podrán disponer de estudios de *benchmarking* internacional, casos prácticos, nuevos instrumentos, estadísticas y una serie de artículos de actualidad.

Esta es la primera de una serie de comunicaciones que pretenden acercarnos a aquellos que nos ayudan a formar el mercado: empresas, proyectos nuevos y creativos y, lo principal, toda clase de inversionistas.

Nuestras acciones nos identifican como participantes dinámicos de un mercado en constante evolución, con el cual estamos

La iniciativa modernizadora de la AMIB, sienta las bases para una serie de cambios de fondo en nuestro gremio bursátil en correlación directa con la realidad de nuestro país.

comprometidos y en el que creemos. Con acciones demostraremos los beneficios que nos dejará un mercado de valores que corresponda a la realidad que vive un México nuevo.

Humberto Bañuelos Caamaño
Presidente



Humberto Bañuelos
Caamaño
Presidente de
la Asociación Mexicana
de Intermediarios
Bursátiles (AMIB)

La Asociación ha pasado por una serie de fuertes cambios a lo largo de su existencia como organismo representativo del gremio bursátil. El 2002 queda marcado por otro gran cambio que nos permite responder de manera directa a las necesidades evidentes que vive un país como México ante un entorno de globalización.



En la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles nos renovamos como una institución representativa de un sector dinámico, comprometida con el cambio que vive el país, para ser un órgano autorregulatorio de nuestro mismo sector.

Los grandes cambios

como el encargado de la promoción y la difusión de la cultura bursátil, que tanto necesita México.

Esta iniciativa que nace dentro de la Asociación, también se ve reflejada en una nueva identidad que representa la unión e integración de nuestros asociados con México y sus valores; valores que dan forma a nuestro gremio refrendándolo como moderno, global y siempre a la vanguardia. Esta nueva imagen está conformada por una familia de logotipos, dándole una identidad propia a cada una de nuestras actividades.

AMIB, representa la integración del gremio bursátil, sustentado por el compromiso y la entrega de nuestros Asociados y Afiliados: casas de bolsa, sociedades de inversión y empresas de corretaje de dinero. Su responsabilidad gestora

La AMIB en movimiento

De esta manera, y respondiendo a estas nuevas necesidades, la Asociación decidió reestructurar su organización interna de trabajo en tres áreas que respondan de manera más eficaz a las necesidades específicas de nuestro sector, tareas que, a su vez, nos permitirán lograr de manera más clara y eficiente el desarrollo del mercado que queremos para el país:

1. Área Técnica de Comités que será el área encargada de la gestión, actividad básica de la función representativa de la Asociación. De igual forma, trabajará en el desarrollo de tecnología y sistemas operativos de clase mundial, agregando así un factor clave de distinción y competitividad a nuestro gremio.
2. Autorregulación y Jurídico es el área que promoverá la transparencia del mercado y de sus participantes. Aquí es donde surge nuestra primera vertiente: AMIB Certifica, especializada en la certificación y registro de toda persona dedicada a la venta y asesoría de valores.
3. Investigación y Comunicación será la encargada de promocionar el mercado en los principales sectores de la población, desarrollando de esa manera la accesibilidad que lo comienza a caracterizar. El Centro Educativo del Mercado de Valores queda inmerso dentro de este programa,

e incluyente se ve reflejada en nuestro nuevo símbolo, dotado de un carácter global y sinérgico.

AMIB Certifica, corresponde al área que se encargará de la legitimación de los participantes del gremio bursátil. Dentro de ésta área se certificarán las figuras de los apoderados o promotores de valores, encargados del manejo de las diversas cuentas existentes en el mercado de valores. Reafirmar el sentido ético y profesional de nuestros miembros es la característica esencial de esta nueva estructura de la Asociación.

Centro Educativo del Mercado de Valores (CEMV), promueve la divulgación de todo lo referente a cultura bursátil, no como forma de capacitación sino como sistema modernizador de educación y cultura continuos, ante diversos grupos de interés, como son instituciones educativas, intermediarios y público en general.

La masificación y participación de amplios sectores en los mercados de valores, se ha convertido de facto en una revolución silenciosa, situación sobre la cual la AMIB piensa involucrarse de manera directa con todas sus fuerzas y herramientas, promoviendo de esta manera el mercado de valores que necesita nuestro país para distinguirse como una nación con una visión de desarrollo y de crecimiento continuo y sostenido. •



Entrevista con **Ángela Balmori**

» Autorregulación:

El camino hacia un mercado más transparente

Un Organismo Autorregulatorio se ha definido como una efectiva y eficiente forma de regulación para la compleja, dinámica y siempre cambiante industria de los servicios financieros.

Tradicionalmente la AMIB ha ejercido funciones de representación y gestoría gremial, como un organismo empresarial por cuenta de las casas de bolsa y más recientemente de las operadoras de sociedades de inversión y de las casas de corretaje de mercado de dinero, operando al igual que una cámara de comercio o de industria.

Desde 1998, en concordancia con mercados mucho más desarrollados, la AMIB ha asumido de motu propio la función autorregulatoria o de autocontrol. Esta intención se ha adoptado gracias a que todos los participantes del mercado de valores, miembros asociados y afiliados a la Asociación, están conscientes de que en la medida en que tengan un mejor funcionamiento éste se verá reflejado en una sana imagen frente al público, lo cual atraerá mejores negocios para cada institución.

¿Cómo se puede mejorar esta imagen?
Manejándose con estándares éticos y de conducta adecuados. En la ley –y esto ha sido un discurso obligado de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores– siempre se hace alusión a las sanas prácticas de mercado.

¿En qué consisten dichas prácticas?
Son comparables a un buen uso comercial. En materia jurídica, la costumbre es fuente de derecho, y es aquí donde la Asociación toma este hecho y lo convierte en una norma de

autorregulación recogiendo esas sanas prácticas de mercado. Estas normas se llevan al gremio, donde los asociados y afiliados las asumen como propias al suscribirlas con los mismos efectos que si firmaran un contrato, esto es, se obligan a su cumplimiento.

Es importante notar que la autorregulación tiene una doble vertiente benéfica: atrae clientes y evita la competencia desleal.

¿Por qué?

Si para abrir una cuenta se necesita cierta cantidad de requisitos, como por ejemplo la identificación plena o el origen de sus recursos, entre otros, el cliente elegirá al intermediario que le pida el menor número de requerimientos posible. Esta actitud va en detrimento del propio mercado, de la seguridad jurídica con que debe estar dotada la relación cliente-casa de bolsa y, evidentemente, en perjuicio de los intermediarios que cumplen las reglas.

¿Cuál es el objetivo de una norma de autorregulación?

Las normas de autorregulación determinan el mínimo de sanas prácticas que se deben considerar en beneficio del propio mercado, para que así todos los participantes se acojan a ellas.

Si todos operan bajo los mismos estándares, ¿cuál es la diferencia en el negocio para cada institución?

No todos operan igual porque si bien el mínimo en algunas materias se establece a través de normas autorregulatorias siempre se puede ir más allá. Ahí es donde está la diferencia.

Desde hace seis años, en la AMIB hemos iniciado las labores autorregulatorias en total consenso con los intermediarios. Estas prácticas han ido evolucionado de manera eficiente siendo



Ángela Balmori

Es licenciada en Derecho Egresada de la Universidad Panamericana Especialista en Derecho Financiero Inició la impartición de la materia de Derecho Bursátil en la Universidad Panamericana.

Ha sido directora jurídica del INDEVAL y asesora en materia bursátil Desde hace 10 años trabaja en la AMIB; primero, como coordinadora del Comité Jurídico y ahora como Directora del Área de Autorregulación y Jurídico.

la primer norma de autorregulación adoptada la del Contralor Normativo para Casas de Bolsa. A partir de entonces, entre los operadores del mercado comenzó a despegar el desarrollo de la cultura de autorregulación. Este proceso ha sido tan exitoso que, por ejemplo, para el primer semestre de 2002 ya emitimos dos normas que han entrado en vigor, y hay dos más que se encuentran en fase de estudio para su pronta adopción y aplicación.

¿Qué otros beneficios han reportado estas normas?

Cuando es posible demostrar que uno es “intermediario de pantalón largo”, que le interesan la transparencia, la ética y las sanas prácticas de mercado, podemos “vender” ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) que tenemos autoridad moral, a efecto de que se haga un eco de solicitudes tales como: simplificar trámites, agilizar los negocios y permitir nuevas operaciones. A la larga, la autorregulación también debe traducirse en desregulación pública.

En este sentido, ¿qué otros planes tiene la AMIB?

Estamos trabajando muy fuertemente para que la AMIB se convierta en un Centro de Estadísticas de Mercado, área de carácter esencial con la cual no se contaba anteriormente. Gracias a la labor autorregulatoria, las casas de bolsa y operadoras de sociedades de inversión nos proporcionan datos estadísticos confiables, de los cuales somos la fuente oficial. Recordemos que un mercado sin información estadística es mucho más imperfecto que uno que cuenta con los números necesarios al alcance de la mano.



También se solicitó ante la autoridad el contar con la función de certificación de promotores (apoderados) para celebrar operaciones con el público. Pero la ley fue más allá, ya que lo que nosotros llamamos “arbitraje regulatorio” no es otra cosa que contar con requisitos diferentes para funciones idénticas. Ahora, en cambio, se admite legalmente que para la misma actividad deben satisfacerse idénticos requisitos.

¿Cómo va a funcionar la Certificación?

En primer lugar, todo apoderado que venda valores y que asesore al público debe contar con los conocimientos de orden técnico, así como con la solvencia moral y económica suficiente para evitar algún perjuicio al cliente. En cuanto a la acreditación técnica se prevén tres tipos de examen de certificación, correspondientes a los tres niveles de apoderados que se tomaron en consideración:

- Promotor de sociedades de inversión
- Promotor de valores y sociedades de inversión
- Asesor en estrategias de inversión

Sin embargo, entrar en el proceso de convertirnos en Centro Certificador implica ciertos cambios a realizar para evitar un potencial conflicto de interés ante las funciones de capacitación que cumplía la AMIB. En palabras de la CNBV: “sanamente, no es posible que tú seas juez y parte, ya que probablemente vayan a pasar más tus alumnos que los de otras instituciones”. Ante esto fue necesario iniciar una reestructura completa para distinguir las áreas de gestión, de las de autorregulación.

¿Cuáles son los principales cambios dentro del área específica?

El área de Autorregulación y Jurídico, llevará toda la secretaría de la AMIB, lo que es tanto como la

.....

"Las normas de autorregulación determinan el mínimo de prácticas sanas que se deben considerar en beneficio del propio mercado."

También se logró que, en las reformas a la Ley del Mercado de Valores aprobadas en junio del año pasado, se reconociera, por parte de la autoridad, a los organismos autorregulados. Esto fue un gran avance para la AMIB ya que era el paso posterior correspondiente a nuestra iniciativa llevada a la práctica desde hace tantos años. La función de organismo autorregulatorio que hemos llevado hasta ahora de manera autogestionada, será reconocida de manera oficial a partir de julio.



labor interna de actas, convocatorias, asambleas, consejo, comisión ejecutiva, etc. Adicionalmente es el órgano de consulta obligado para cualquier gestión que haga la Asociación sobre nuevos productos, alianzas, servicios, normatividad, etc.

También asumimos oficialmente la función autorregulatoria, acatando el siguiente proceso. Cuando surge una iniciativa de autorregulación, se formula el primer proyecto, se somete a consideración del Comité Normativo, se pule, pasa por un proceso amplio de auscultación y todos los relativos a la emisión de una norma hasta su difusión, puesta en vigencia y aplicación.

La función que al interior de la AMIB se considera realmente nueva es la de Certificación y Registro, la cual consiste en comprobar el nivel mínimo de conocimientos que debe tener una persona para fungir como apoderado en cualquiera de los tres niveles especificados anteriormente. Adicionalmente, se certificará a los operadores de bolsa y a seis figuras que deben ser materia de certificación por cuenta del MexDer.

Aparte de todo esto, la AMIB creará un Registro de todas las personas que han satisfecho los requisitos de certificación, quiénes han pasado el examen y aquellos autorizados por la CNBV para realizar operaciones con el público y las instituciones.

¿Cómo funcionará este Registro?

Esta base de datos se nutrirá con todos los antecedentes de cada una de las personas, de igual forma que se consignará información que entreguen las casas de bolsa y la CNBV. De tal forma que si la CNBV aplica sanciones de orden administrativo, tales como multas, suspensiones, cancelaciones de autorización, etc.,

esos antecedentes serán registrados. Entonces sí podremos saber quién es quién. Otra función derivada de la base, es la de funcionar como una bolsa de trabajo en donde las instituciones podrán acudir en busca de personal capacitado.

Por último, ¿qué ha hecho la AMIB diferente a lo que hace la CNBV en materia de autorregulación?

La CNBV reconoce ciertas instituciones que tienen capacidad para acreditar los conocimientos técnicos de una sola figura, el apoderado, sin distinguir diferentes niveles de capacitación como lo está haciendo la AMIB, la que por otra parte no reconoce ni recomienda a ninguna institución como capacitadora. Ante ella el aspirante presenta el examen y poco importa cómo adquirió el conocimiento: por la experiencia, de manera autodidacta o a través de una institución de capacitación pública o privada.

Por otra parte, la AMIB está siendo asesorada por el CENEVAL, organización experta en materia de certificación con base en la determinación de perfiles. Durante este proceso se especificarán los conocimientos, habilidades y capacidades que debe tener una persona para desempeñar cierta función.

Se elaboró una base de preguntas muy amplias las que se validan entre amplios sectores, las cuales cuentan con cuatro posibles respuestas cada una. Toda esta información se ha vaciado en un sistema que da objetividad y, con base en ella, se conforman distintos tipos de exámenes con el mismo grado de dificultad, todos los cuales responden a cada perfil, proceso en el cual también nos asesora el CENEVAL.

La AMIB también trata de implementar esquemas internacionales en materia de certificación y gracias a la asesoría del CENEVAL podemos garantizarle al mercado que el sistema será objetivo, imparcial y aplicado de manera uniforme.

Pretendemos tener listo el examen de Certificación durante el mes de julio, ya que hasta ahora dependíamos de la publicación en el Diario Oficial de dos circulares que fueron publicadas el pasado 27 de junio: una relativa a los requisitos que deben cumplir las instituciones para ser reconocidas como organismos autorregulatorios; y otra sobre los organismos de autorregulación que pueden llevar a cabo las actividades de certificación. •

Generando factores de competencia

Las privatizaciones: un factor decisivo de competencia

Las privatizaciones se han caracterizado como una gran fuerza impulsora del desarrollo nacional. Este proceso es altamente benéfico para la economía y lejos de interferir con la soberanía nacional trabaja de manera conjunta con ésta.

Por el Departamento de Investigación de la AMIB*

Privatizar las empresas del Estado siempre crea una serie de cuestionamientos, pero sobre todo incertidumbre derivada del desconocimiento. Sin embargo nuestro país no es el único que ha pasado por este proceso, muy por el contrario, lo que se observa alrededor del mundo es una secuencia de actos que aclaran de manera sustancial los resultados de una iniciativa de este tipo.

En los últimos 12 años, más de 8,500 empresas paraestatales en cerca de 80 países han sido privatizadas (manufactura, banca, telecomunicaciones, defensa, energía, transporte y servicios públicos). Los beneficios obtenidos varían ampliamente de una experiencia a otra.

Aquí presentamos algunas de estas tendencias privatizadoras que consideramos interesantes:

Italia:

En la década pasada, los programas de privatización generaron ingresos para el Estado por 110 mil millones de dólares, en sectores como banca, seguros, energía, manufactura, telecomunicaciones y electricidad.

Algunos ejemplos de estos casos son: el Aeropuerto de Roma, Autostrade (operador de carreteras) y Finmeccanica, la segunda compañía manufacturera más grande del país.

Brasil:

Se privatizó el 45% de Petrobras. Del total vendido, el 40% fue adquirido por inversionistas minoritarios y el 83% de ellos invertían en el mercado de valores por primera vez.

Alemania:

Su actividad privatizadora incluye la tercera oferta de Deutsche Telekom; Deutsche Post (8 veces suscrita; dos tercios de estas suscripciones fueron efectuadas por residentes alemanes); y Deutsche Van Housing (Vivienda).

Portugal:

Llevó a cabo uno de los programas más ambiciosos en privatizaciones, que incluyó seguros, telecomunicaciones, electricidad, banca, manufactura y transporte. Como en España e Italia, su método de venta ha sido por medio de ofertas públicas.

Ejemplos: Electricidad de Portugal (EDP), la que fue sobre suscrita 20 veces por el tramo doméstico; GALAP (petróleo y gas) en la que el Gobierno redujo su participación a 37% en una primera oferta y posteriormente a sólo un 2 por ciento.

Ahora bien, ésta es la experiencia internacional, y podríamos llegar a creer que, en casa, los resultados pueden ser diferentes, ya sea por la cultura, por el tipo de empresas o por el mismo desarrollo económico que tenemos. Al estudiar el caso particular de México se encontró que:

* Fuentes:

1) Policy Views from the County Economics Department, *Banco Mundial*.

2) Recent Privatization Trends, *OECD*.

3) Done Tight Private Beats Public, *Banco Mundial*.

internacional

En el caso de nuestro país, las privatizaciones realizadas en la década pasada representaron el 5% del Producto Interno Bruto (PIB), existiendo países en los cuales ha llegado a representar hasta el 27% del PIB, como se aprecia en la *Gráfica I*.

En el año 2000, los ingresos generados por las privatizaciones a nivel mundial ascendieron a 100 mil millones de dólares y la mayoría de las compañías de telecomunicaciones habían sido transferidas al sector privado. Los sectores que se han privatizado, en su mayoría, son electricidad, agua, gas, telecomunicaciones y manufactura.

En la *Gráfica II*, se puede apreciar la distribución de privatizaciones existentes por sector. Es importante notar que durante el 2000 se observó un decremento debido a condiciones volátiles de los mercados.

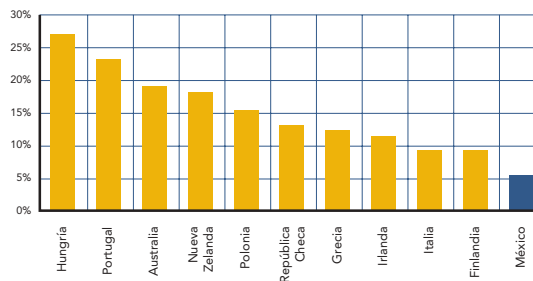
En el entorno actual y para llevar a cabo las privatizaciones, los gobiernos procuran un enfoque de transparencia y aprovechan al mercado de valores como el mecanismo ideal para realizar las ventas. Esta situación se puede observar claramente en la *Gráfica III*, donde el gran porcentaje de las privatizaciones se ha llevado a cabo a través de una oferta pública.

Si regresamos por un momento al marco internacional, para tomarlo como un elemento de benchmarking con la experiencia propia de nuestro país, encontraremos que existen muchas razones para privatizar.

En un estudio realizado en Estados Unidos (*véase la Gráfica IV*) entre 500 agencias paraestatales, se encontró que los principales beneficios

que se obtienen de una privatización son: ahorro en costos, mejor capacitación, cambio de criterios políticos a administrativos, flexibilidad, incrementa innovación, rápida implantación y enfoque a mayor calidad. De igual forma, encontramos varios beneficios específicos para las empresas, a raíz de su privatización. Por ejemplo:

- Incremento en la productividad:
 - Menor mano de obra, desarrollo de las relaciones administrativas, mejores incentivos

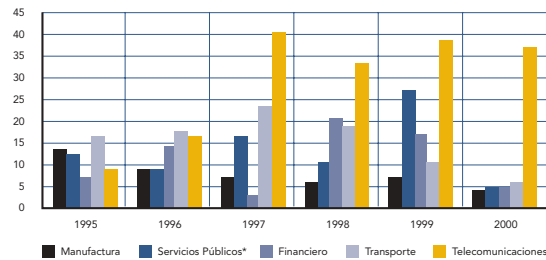


Fuente: OECD estimation

Gráfica I Ingresos por privatizaciones con respecto al PIB.

(1990-2000)

El impacto de las privatizaciones fue mayor en economías pequeñas como Hungría y Portugal, dado que los ingresos generados por las privatizaciones en los años 90 fueron alrededor del 25% de su PIB.



Fuente: OECD y la muestra es de países pertenecientes a la OECD
* Incluye electricidad, agua y gas

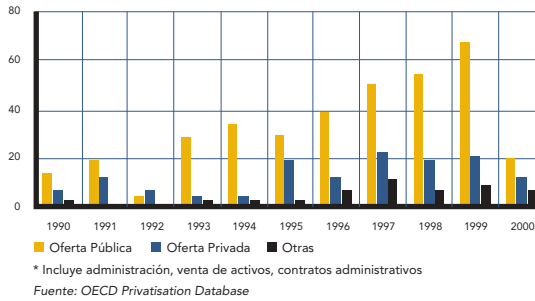
Gráfica II Privatizaciones por sectores.

El gran número de privatizaciones en el sector telecomunicaciones se debió al rápido cambio tecnológico que creó la necesidad de inversión adicional.

**Gráfica III
Privatizaciones por
tipo de transacción.**

(Miles de millones de US\$)

El decremento de las privatizaciones a través de oferta pública observado en el año 2000 es debido a condiciones volátiles de los mercados.



y reorganización interna, como lo ejemplifican los siguientes casos:

Malasia: Container Terminal

México: Telmex redujo sus costos unitarios de mano de obra de forma sostenida, gracias a incrementos en su productividad y a una mejor comunicación y coordinación con el sindicato.

Chile: Telecom duplicó su capacidad cuatro años después de su venta.

Las compañías privatizadas diversifican sus actividades en los mercados con productos que no se explotaban anteriormente; por ejemplo:

- British Telecom
- Chile Telecom

>>>El éxito de las privatizaciones

Por el Departamento de Investigación de la AMIB

Existen casos específicos en diversos países de privatización en diferentes sectores. El análisis de algunas de estas empresas, sus resultados, beneficios y situación actual, permiten obtener un panorama global de situaciones particulares. En este artículo se presentan algunos casos de estudio realizados.



Petrobras

La empresa líder de Brasil.

- Constituida en el año de 1954.
- Su rama de actividad es el petróleo crudo y el gas natural.
- El valor en libras de la empresa es de 24,315.95 millones de dólares.
- Se listó en la Bolsa de Valores de Sao Paulo (BOVESPA) en 1997, y en agosto 2000, en el New York Stock Exchange (NYSE).
- La naturaleza del control accionario es estatal.
- El gobierno mantiene el 55% del control de la compañía.

Petrobras se caracterizó por ser un monopolio durante cuatro décadas. En 1997 se convirtió en una Sociedad de Economía Mixta, vendida parcialmente a través del mercado de valores. Se privatizó en 1977 a través de una oferta pública inicial en BOVESPA, pero solamente se bursatilizó

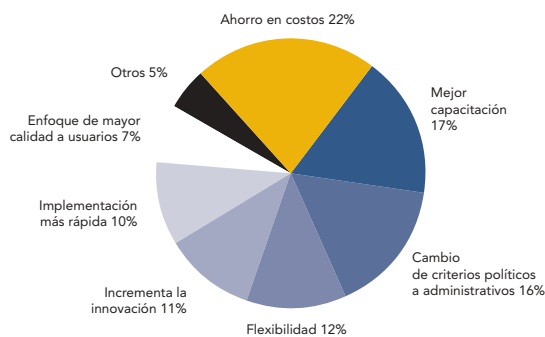
el 13% del capital social, mientras que el 87% restante continuaba en manos del gobierno. En el 2000 realizó una oferta pública global en el NYSE y, desde entonces, el gobierno mantiene sólo el 55% del control de la compañía.

Al momento de realizar la oferta, una de las mayores preocupaciones era que la colocación de acciones fuera amplia en el mercado de menudeo en Brasil, por lo que el gobierno ofreció opciones de inversión en fondos de incapacidad obligatorios o a través de compra directa.

Participaron 300 mil inversionistas de menudeo en Brasil incrementando así la base de accionistas en más de 250 mil.

Actualmente, esta organización ocupa el lugar 14 a nivel internacional en su rubro, además de ser la tercera empresa más grande en América Latina y la número uno de Brasil.

- Telmex: Prodigy, T1 MSN, Telcard, Tarjetas Ladatel
- Mayor eficiencia: las privatizaciones de las paraestatales han sido los canales más importantes para mejorar al gobierno corporativo, ya que influye directamente en la administración de la compañía, buscando mayor rentabilidad y transparencia.
- Más inversión: cuando el Estado es el dueño de la empresa, ésta tiene menor capacidad de respuesta a la demanda de sus servicios, debido a que cuenta con poco presupuesto. •



Estudio realizado en Estados Unidos a 500 agencias paraestatales.
Fuente: RPPi (Reasons Public Policy Institute) Privatization Center2

Gráfica IV
Beneficios de la privatización.
Cinco años atrás, el 40.9% estaba concentrado en ahorro en costos, actualmente se ve una distribución más equitativa, una mayor preocupación por capacitación, innovación y calidad.

REPSOL
YPF



Repsol-YPF

La empresa de mayores ingresos en España.

- Creada en 1986.
- Ubicada en el sector de petróleo crudo y gas natural.
- Su valor en libros es de 16,738 millones de dólares.
- La empresa cotiza en el Mercado Continuo Español, en el NYSE (se listó en mayo 1989), en la Bolsa de Buenos Aires; también está incluida en Stock Exchange Automated Quotation System
- Cuenta con 37,387 empleados y ventas netas por 40,600 millones de dólares

De 1986 a 1989, el accionista único de la firma era el INH (organismo público del Gobierno Español) y en 1989 dio inicio al proceso de privatización

por medio de una oferta pública del 26% del capital. La venta finalizó en 1997. El 66% de la privatización se realizó a través de la Bolsa de Valores de Madrid, actualmente opera en más de 20 países, y explora y produce en más de 10. En 1999 adquirió el 97.81% de YPF y se transformó en la mayor empresa privada energética de España y Latinoamérica. Hoy día es una firma multinacional.

Con la compra de YPF, Repsol se convirtió en la compañía más grande de España en términos de ingresos, la mayor corporación del sector privado en Hispanoamérica en términos de activos y la décima empresa de su ramo en el mundo en términos de valor de capitalización. Así mismo, al privatizar la empresa el Estado destinó estos recursos a otros programas que beneficiaron a la población española.



British Telecom

Reporta ventas superiores a 29,000 millones de dólares.

- Se constituyó en 1981 como un monopolio telefónico (antes formaba parte de British Post).
- Es una empresa del sector de telecomunicaciones.
- El valor en libros de la empresa es de 34,286 millones de dólares.

En 1984, el Gobierno cumplió su intención de privatizar la empresa, con la venta del 52% de sus acciones a través de la bolsa. Para 1991 el Gobierno puso a la venta un 26% más, quedando solamente el 21.8% en manos del Estado.

Posteriormente, en el año de 1993, fueron vendidas sus acciones restantes en una tercera oferta pública, situación que atrajo 750,000 nuevos inversionistas.

Actualmente la compañía cotiza en la Bolsa de Londres, en el NYSE y en la Bolsa de Toronto; cuenta con 137,000 empleados y sus ventas netas suman 29,140 millones de dólares (212,699 dólares por empleado).

A partir de su privatización, British Telecom incrementó las líneas de sus productos y servicios, gracias a diversas alianzas estratégicas que le han permitido diversificarse.

Fortaleciendo a México

El Certificado Bursátil: El título de deuda más novedoso

Por el Departamento de Finanzas Corporativas
y el Departamento de Investigación de la AMIB

Es bien sabido que en México existía un rezago importante en relación a la emisión de instrumentos bursátiles modernos que se adecuaban a la nueva realidad de globalización. Bajo esta panorámica, es creado el Certificado Bursátil, proponiéndose como un parteaguas en la modernización del mercado. En este nuevo título de crédito, el cual puede ser emitido en serie o en masa destinado a circular en el Mercado de Valores, confluyen características de vital importancia las cuales encontramos de manera separada en instrumentos como los pagarés o las obligaciones.

El Certificado Bursátil será el líder entre los instrumentos de deuda de mediano y largo plazo que se colocan en México.

1. Flexibilidad

- Permite amortizaciones anticipadas
- Otorga igualdad de derechos a los inversionistas nacionales y extranjeros (los demás instrumentos no brindan esa posibilidad).
- Pueden realizarse emisiones de acuerdo con los montos realmente requeridos por la emisora, lo cual permite tomar ventaja del momento más adecuado para lanzar el título.

2. Seguridad jurídica

- Es el primer instrumento de deuda respaldado por la Ley del Mercado de Valores, lo que le da actualidad (a diferencia de los demás) y lo pone al nivel de títulos internacionales.

- El prospecto respectivo prevé que si la empresa deja de pagar los intereses, por cualquier motivo, se puede proceder legalmente para requerir el cumplimiento de los compromisos pendientes.

3. Facilidad de emisión

- Este punto marca un precedente en la historia de las emisiones de instrumentos de deuda, ya que las entidades gubernamentales, estatales y municipales podrán tener acceso a otra forma de financiamiento mucho más completa, eficiente y transparente.

4. Agilidad

- Mayor velocidad en el proceso de emisión, porque debe someterse a menores requerimientos legales.

De esta manera, gracias a este nuevo título de deuda, los estados y municipios de la República Mexicana cuentan con una gran opción bursátil para financiar su infraestructura.

Un instrumento flexible

La flexibilidad de los Certificados Bursátiles permite que la gama de emisores sea muy amplia:

- Sociedades anónimas
- Entidades de la administración pública federal (paraestatales)
- Entidades federativas y municipios
- Entidades financieras cuando actúen en su carácter de fiduciarias

en México

Las ventajas

Al comparar otros instrumentos de deuda existentes, el Certificado Bursátil ofrece las siguientes ventajas tanto para los emisores, inversionistas e intermediarios:

- Los Certificados Bursátiles pueden emitirse en diferentes series, las que conferirán a sus tenedores iguales derechos.
- Estos documentos podrán llevar cupones adheridos para el pago de intereses y en su caso, para las amortizaciones parciales, aparte de que será posible negociarlos por separado.
- Los títulos podrán amparar uno o más Certificados y se mantendrán depositados en cualquiera de las instituciones para el depósito de valores reguladas por la ley. •

Los Pioneros



La inminencia de obtener financiamiento para el desarrollo es un factor de vital importancia para los países. Sin embargo, esta preocupación no se concentra en el nivel macro, sino que cada vez más estados y municipios se preocupan por salir adelante más allá del subsidio obtenido por el gobierno federal.

Un ejemplo claro de esta situación, es el municipio de Aguascalientes, el cual concentra el 69.7% de la población total del estado, por lo que puede considerarse como el municipio más importante en términos económicos y de población para Aguascalientes. En él se desarrollan las principales actividades industriales, comerciales y culturales de este estado.

Está respaldado por una calificación mxAA (estable), esta calificación refleja la creciente autonomía presupuestaria del municipio, su sólida base económica, sólido desempeño financiero, administración capaz, bajos niveles de deuda y ausencia de obligaciones relacionadas con pensiones.

Dada su importancia, el municipio requiere de fondos para satisfacer las necesidades de su población y promover obras de infraestructura necesarios para el desarrollo regional. El 11 de diciembre del 2001 el

municipio de Aguascalientes optó por realizar la primera emisión de deuda municipal mediante Certificados Bursátiles por 90 millones de pesos, con la finalidad de destinar los recursos a obra pública pendiente en los rubros de desarrollo municipal, urbanización, electrificación y alumbrado, infraestructura educativa, la ejecución del Plan de Desarrollo Regional, así como asistencia social y comunitaria.

El municipio de Aguascalientes es un claro ejemplo de quien aprovechó la situación actual de los mercados, las expectativas favorables del municipio y la alta calificación de su estructura financiera, y enfocó esta estrategia financiera a la inversión en obra pública municipal, con una visión de largo plazo, aprovechando la oportunidad de reducir costos financieros, y mejorar el perfil de la deuda actual.

Fuente: S&P, estado de Aguascalientes.

Financiamiento de infraestructura a través de la Bolsa

Cómo han financiado los gobiernos regionales la expansión de infraestructura asegurando que se incluyan todos los sectores.

Por el Departamento de investigación de la AMIB

El financiamiento de infraestructura en México es uno de los graves problemas que enfrentamos. Hoy no contamos con un ahorro interno significativo, y para alcanzar una situación económica equilibrada y sana se necesita utilizar no sólo los recursos de deuda, sino también de capital.

La práctica mundial ha sido utilizar al mercado de valores como el principal medio para canalizar

dicho financiamiento, benchmarking que debe ser considerado como una opción de carácter primordial, ya que de lo contrario los nuevos proyectos tendrían que estar permanentemente financiándose con más deuda, o a través de mayores aportaciones del Estado.

Con la finalidad de conocer más a fondo la manera en la cual los estados y municipios de otros países obtienen recursos para financiar sus obras públicas, el área de investigación de la AMIB, ha recopilado algunos datos:

Polonia

Financia proyectos de infraestructura a través del Mercado de Valores

Polonia

Mediante la emisión de bonos, los municipios en Polonia han llevado a cabo importantes programas de desarrollo de vivienda.



Moscú

La modernización del Centro Histórico de la ciudad de Moscú ha sido llevada a cabo en gran parte con recursos obtenidos por emisión de Bonos Municipales.



Uso de los recursos:

- Reemplazo de transporte público.
- Reparación de carreteras.
- Construcción de un colector y una planta de tratamiento de aguas residuales.
- Edificación de viviendas.

En Polonia los gobiernos locales han asumido mayores responsabilidades de inversión de capital, particularmente para proyectos de infraestructura. Esta situación ha creado la necesidad de buscar mayores fuentes de financiamiento de largo plazo como alternativas a los préstamos bancarios.

Este crecimiento en la demanda a través del fondeo externo es una característica del sistema de financiamiento municipal de este país. En cuanto al endeudamiento, la ley indica la cantidad que puede acumular un municipio, limitándolo al 15% de los ingresos esperados.

Los Bonos son una fuente de recursos, tanto para los municipios pequeños, como para los grandes. El promedio de los municipios emite entre 10 y 12 millones de bonos, aunque los municipios grandes emiten montos considerablemente mayores.

Rusia

Emite bonos y genera desarrollo económico y social.

Uso de los recursos:

- Renovación del Centro Histórico de la ciudad.
- Construcción del Centro de Negocios.
- Modificación del Anillo Vial de Moscú (Periférico).
- Modernización de la ciudad industrial.

Actualmente, en Rusia se ha incrementado la responsabilidad otorgada a los gobiernos municipales (locales) y estatales (regionales) para la prestación de servicios, construcción, mantenimiento y financiamiento de infraestructura de capital. Para llevar acabo lo anterior, se ha optado por los Bonos Regionales, ya que éstos son un vehículo de financiamiento barato para los programas locales.

Los Bonos Regionales aparecen en Rusia en 1992 llevados a cabo por dos municipalidades: Kjabarovskij y Nizhni Novgurod. A partir de ese momento y hasta la fecha la mayoría de los 89 municipios Rusos han usado esta forma de fondeo o al menos han considerado usarla.

Moscú es el líder en el mercado de obligaciones municipales y estatales en Rusia (68%) y se estima que en los próximos tres años, del 30 al 50% de los programas de inversión de la ciudad sean financiados por bonos.

República Checa

Impulsa el desarrollo social a través de bonos

Uso de los recursos:

- Hospitales
- Vivienda
- Construcción de escuelas primarias y secundarias

Después de la caída del comunismo (hasta enero de 1993 era parte de Checoslovaquia) reorganizó su economía y gobierno de forma descentralizada. La responsabilidad de la administración de la educación primaria y secundaria, la salud y la vivienda, se transfirió a los gobiernos locales.

Los ingresos provienen principalmente de los impuestos a los servicios y, más tarde, de los impuestos a los trabajadores. La República Checa ha visto el desarrollo del sistema de crédito municipal como una parte importante del crecimiento del país por dos razones:

- 1) Esto permitirá al gobierno central sustituir el financiamiento al crédito estatal por apoyo a inversión de capital local.
- 2) Incrementa la eficiencia de inversión regional haciendo claro el verdadero costo del capital. •



Fuentes:

- 1) Poland: General Overview of the Municipal Bond Market. *Banco Mundial*
- 2) Czech Republic: Quick Start Toward a Competitive Municipal Credit Market. *Banco Mundial*
- 3) Russia: Regional and Local Borrowing. *Banco Mundial*

República Checa

En un periodo de 3 años, la participación del Gobierno Federal en la inversión municipal disminuyó de 49.5% a 25.5%

Los Bonos Municipales han ayudado a financiar infraestructura de servicios, hospitales y vivienda.

>>>Glosario



Como parte de nuestra misión de promoción de la cultura bursátil decidimos compartir algunos términos *de casa* que creemos importantes para todo aquel que se interese por el Mercado de Valores.

Academia Mexicana de Derecho Financiero y Bursátil
Organización establecida en 1979 para el análisis, estudio y difusión de la legislación aplicable o relacionada con el Mercado de Valores en México.

Acción
Es la participación del capital social de una empresa; sirve para acreditar y transmitir los derechos y obligaciones de los socios. Está representada por títulos que son emitidos en serie o en masa. Sinónimo de renta variable.

Ahorro
Parte del ingreso que resta después del consumo. La actividad de no consumir.

Accionistas
Propietarios permanentes o temporales de acciones de una sociedad anónima. Esta situación los acredita como socios de la empresa y los hace acreedores a derechos patrimoniales y corporativos.

Administración
Se entenderá por administración el servicio de pago de los ejercicios de derechos, en especie o en efectivo, que devenguen sobre los valores que se tienen en depósito.

ADR
Recibos emitidos por un banco autorizado, que amparan el depósito de acciones de emisoras mexicanas, facultadas por la CNBV para cotizar en mercados foráneos.

Analistas
Individuos encargados del estudio de antecedentes, composición de precios, fluctuaciones, estados financieros e indicadores bursátiles, con el propósito de realizar evaluaciones y pronosticar tendencias.

Anuario Bursátil
Compilación estadística anual del mercado de capitales.

Anuario financiero
Compilación estadística anual de los estados financieros de las empresas emisoras de valores.

Autorregulación
Es la actividad por la que los participantes del mercado de valores se autoimponen normas de conducta y operativas, supervisan su cumplimiento y sancionan su violación, constituyendo así un orden ético y funcional de carácter gremial complementario al dictado por la autoridad formal.

Asigna
Fideicomiso administrado por Bancomer S.A., identificado como Asigna, Compensación y Liquidación, cuyo fin es el de compensar y liquidar contratos de futuros y contratos de opciones, y para actuar como contraparte en cada operación que se celebre en MexDer.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C.
Organización establecida en 1980 para promover el desarrollo firme y sano de la actividad de la intermediación en el mercado mexicano de valores. Actualmente la integran 27 Casas de Bolsa, 34 Operadoras de Sociedades de Inversión y 3 Casas de Corretaje de Dinero.

Estadísticas y datos de Casas de Bolsa: Indicadores del Sector Bursátil y del Financiamiento Bursátil

PRECISIÓN del mercado

Indicadores del Sector Bursátil pág. 16 | **Datos de Casas de Bolsa** | Custodia de Valores | Captación Total | Capital Contable | Número de Cuentas | Custodia/Núm. Empleados | Custodia/Núm. Cuentas | Custodia/ PIB | Custodia/ Captación Total | Número de Empleados | Número de Sucursales | Utilidad de Operación | Utilidad de Neta | Distribución Geográfica de la Custodia | Distribución de la Custodia por Tipo de Mercado |

Indicadores del Mercado de Valores pág. 20 | **Indicadores de Mercado** | Valor de Capitalización | Rotación | Importes Operados Mercado Accionario | Número de Emisoras del Mercado Accionario | Operatividad del Mercado Accionario | **Comparativos Internacionales** | Valor de Capitalización respecto al PIB | Valor de Capitalización | Tamaño Promedio de la Empresa |

Financiamiento Bursátil pág. 23 | **México** | Financiamiento Bursátil | Financiamiento en México | Financiamiento de Deuda Corporativa | **Comparativos Internacionales** | Distribución del Financiamiento en EUA | Distribución del Financiamiento de los Mercados Emergentes | Distribución del Financiamiento Países en Vías de Desarrollo |

Sociedades de Inversión pág. 25 | **México** | Activos de Sociedades de Inversión | Número de Cuentas de Sociedades de Inversión | Activos Sociedades de Inversión/Captación Bancaria | Inversionistas Sociedades de Inversión | Activos Sociedades de Inversión/PIB | **Comparativos Internacionales** | Activos Sociedades de Inversión/PIB |

Indicadores Económicos pág. 27 | **Antecedentes Macroeconómicos** | Entorno (1980 – 2000) | Entorno Actual y Futuro |

Anexo Estadístico pág. 27 | **Indicadores Bursátiles** | **Indicadores del Mercado de Valores** | **Cuadro Comparativo por Segmento (Física, Moral, Común)**

Nota: Los datos que a continuación se presentan se encuentran en pesos corrientes.

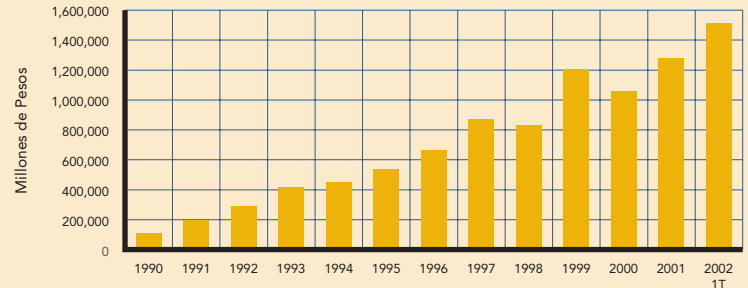
Indicadores del Sector Bursátil

Datos de Casas de Bolsa

Custodia de Valores

A diciembre de 2001, la custodia de valores ascendió a 1,283,076 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 21% respecto al año 2000.

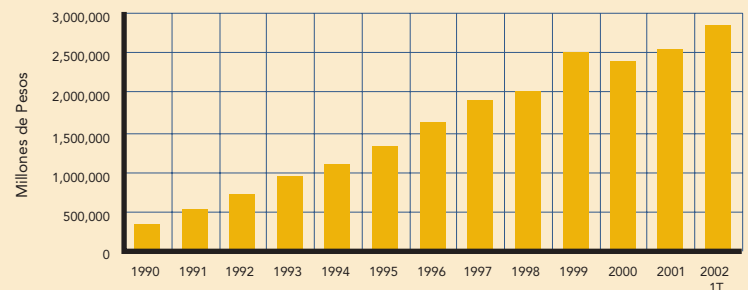
A marzo de 2002, la custodia ascendió a 1,513,351, lo que representa un incremento de 18% respecto a diciembre de 2001.



Captación Total

La captación total, la cual incluye casas de bolsa y banca comercial, totalizó 2,563,201 millones de pesos, a diciembre de 2001, lo que implica un incremento de 7% en relación con la presentada el año anterior.

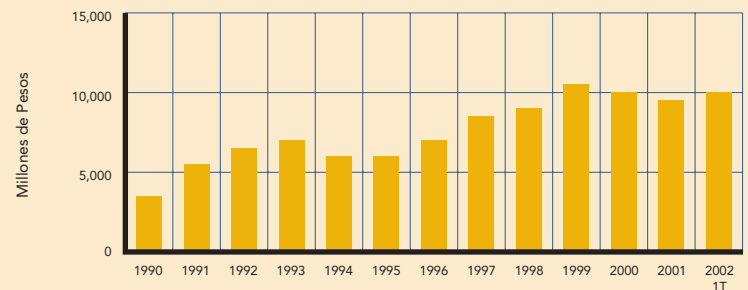
Al cierre del primer trimestre del año 2002 la captación total fue de 2,847,076 millones de pesos; esto representa un incremento de 11% respecto al cierre del 2001.



Capital Contable

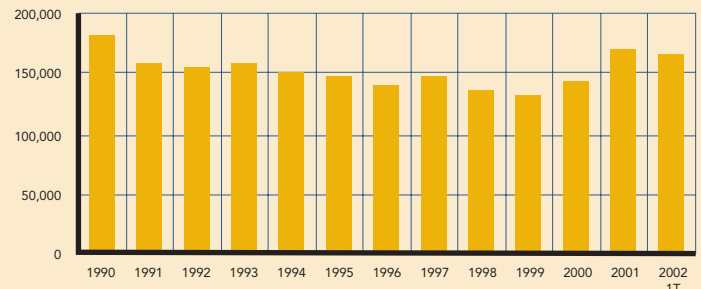
El capital contable de las 27 casas de bolsa sumó 9,485 millones de pesos en diciembre de 2001.

Al cierre del primer trimestre del 2002, el capital contable presentado fue de 10,048 millones de pesos, 6% mayor al cierre del año anterior.



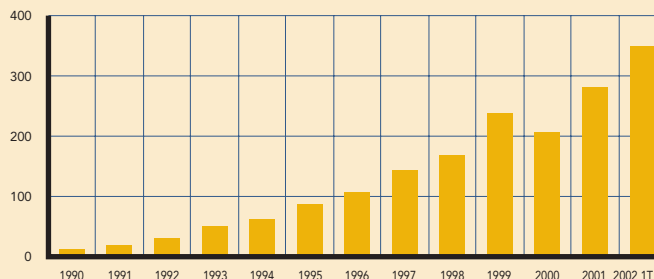
Número de Cuentas

El año pasado, la cantidad de cuentas aumentó 18%, pasando de 144 mil a 170 mil. El 78% de los contratos correspondió a personas físicas y el 22%, a personas morales.



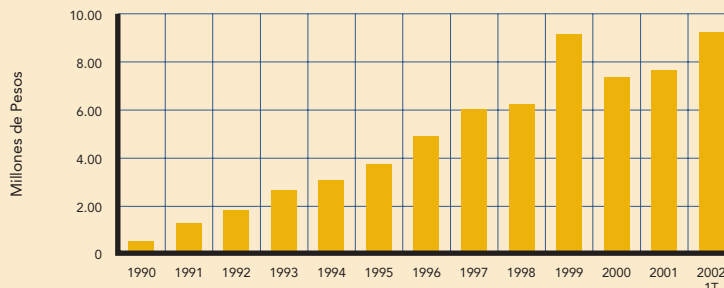
Custodia / Núm. Empleados

En 10 años la custodia por empleado se ha incrementado 2,285%. De diciembre de 2000 a diciembre de 2001 la custodia por empleado creció 36%. A diciembre de 2001, la custodia por empleado se situó en 284 millones de pesos. Al cierre del primer trimestre del 2002, el monto custodiado por empleado ascendió a 348 millones de pesos, cifra 23% mayor a la presentada al cierre del año pasado.



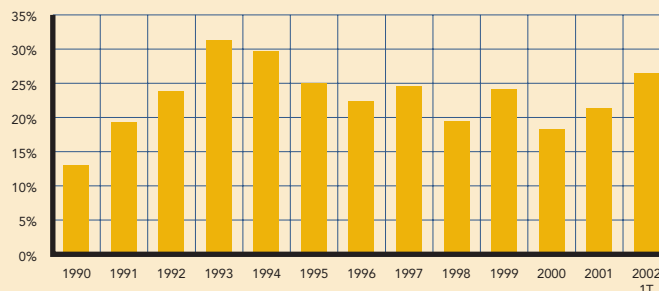
Custodia / Núm. de Cuentas

La cuenta promedio al cierre de 2001 fue de 7.58 millones de pesos. Al final del primer trimestre la cuenta promedio se incrementó 20% ascendiendo a 9.10 millones de pesos,



Custodia / PIB

Para diciembre de 2001 la custodia representaba el 22% del Producto Interno Bruto (PIB). A marzo de 2002 la custodia representó el 26% del PIB, lo que se traduce en un aumento trimestral de 22%.



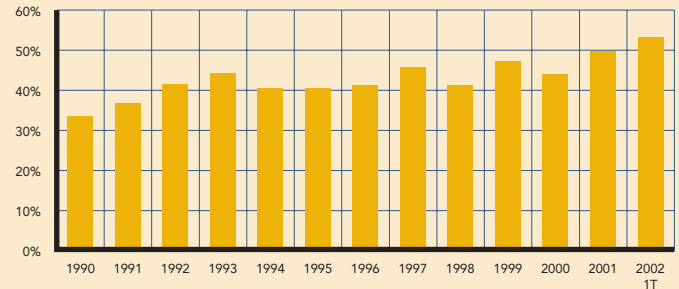
Indicadores del Sector Bursátil

Datos de Casas de Bolsa

Custodia / Captación Total

En diciembre de 2001, la custodia de valores de las casas de bolsa, representaba el 50% de la captación total del sistema financiero.

A marzo de 2002 este porcentaje ascendió a 53%, dando como resultado la proporción más alta históricamente.

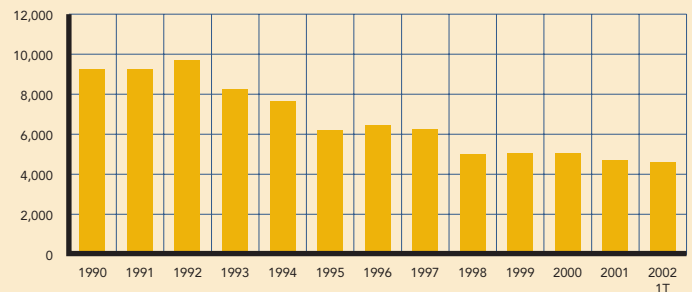


Número de Empleados

El número de empleados laborando dentro de las casas de bolsa se ha disminuido en los últimos 10 años pasando de 9,286 empleados en 1990 a 4,519 en diciembre de 2001. Esto representa una reducción del 51%.

Al cierre del primer trimestre de 2002, el número de empleados se ubicó en 4,348.

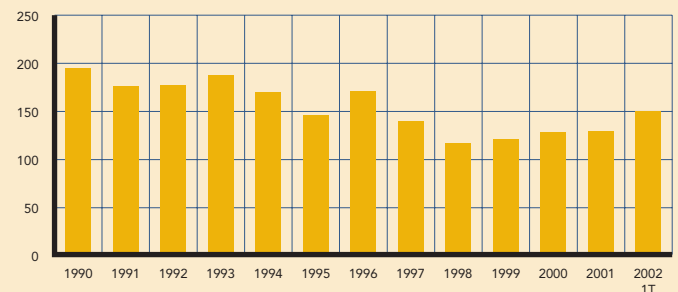
Nuevamente se observa una tendencia a la baja del número de empleados.



Número de Sucursales

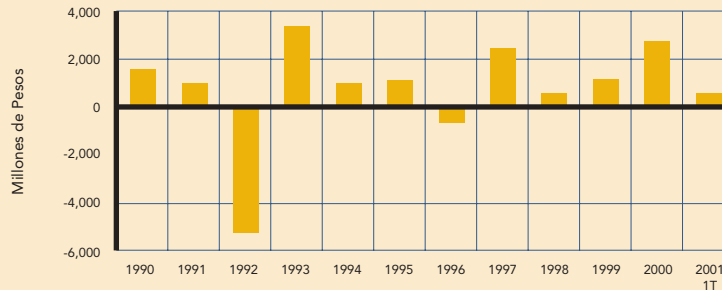
En la última década, el número de sucursales también ha bajado, pasando de 197 en 1990, a 127 en el 2001, con una disminución del 35%.

Al finalizar el primer trimestre de 2002, el número de sucursales se incrementó 18% con respecto al cierre del 2001, reportándose un total de 150 sucursales.



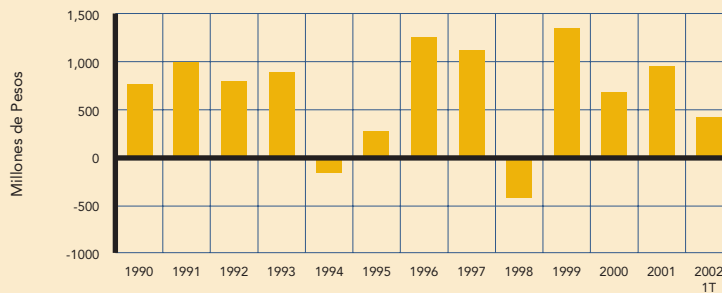
Utilidad de Operación

La utilidad de operación a diciembre de 2001 fue de 1,363 millones de pesos, lo que representa un incremento del 81% con respecto al año anterior. A finales de marzo de 2002, las casas de bolsa reportaron utilidad de operación por 498 millones de pesos, 42% mayor a la reportada en marzo de 2001.



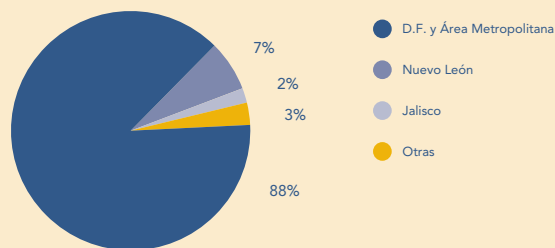
Utilidad Neta

La utilidad neta a diciembre de 2001 fue de 968 millones de pesos, lo que representa un incremento del 51% con respecto al año anterior. La utilidad neta reportada en el primer trimestre de 2002 fue de 444 millones de pesos, 72% mayor a la reportada en el primer trimestre del 2001.



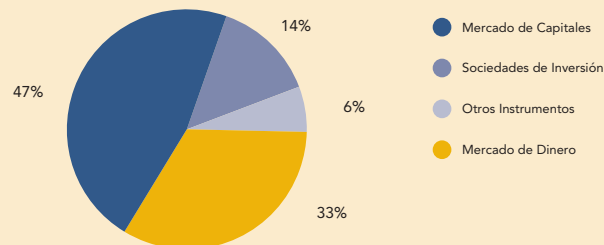
Distribución Geográfica de la Custodia

Para diciembre de 2001, la custodia estaba distribuida geográficamente en la República Mexicana de la siguiente manera:



Distribución de la Custodia por Tipo de Mercado

Para diciembre de 2001, la custodia estaba distribuida, por mercado, de la siguiente manera:



Indicadores del Mercado de Valores

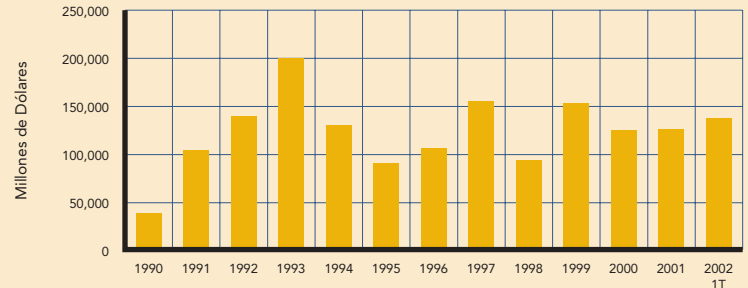
Indicadores de Mercado

Valor de Capitalización

A diciembre de 2001 el valor de capitalización ascendió a 126,620 millones de dólares.

El valor de capitalización presentó un incremento trimestral de 11% ubicándose en 140,561 millones de dólares, al finalizar marzo.

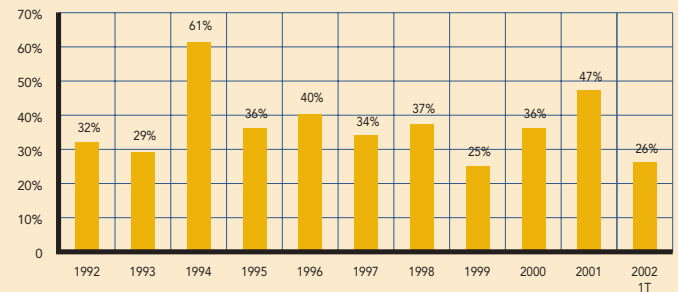
Fuente: BMV



Rotación

La rotación (medida como importe operado / val. capitalización) se ubicó en 47% a diciembre de 2001.

La rotación anualizada del primer trimestre fue de 26%.

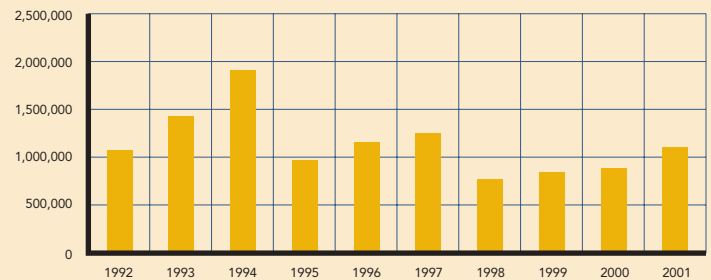


Importes Operados del Mercado Accionario

(Millones de pesos constantes Base=2001)

Si observamos el importe operado del mercado accionario en pesos constantes, no hemos alcanzado los niveles de 1994 (-42%), sin embargo, el crecimiento de su punto más bajo en 1998 al cierre de 2001 es de 40%.

Fuente: BMV

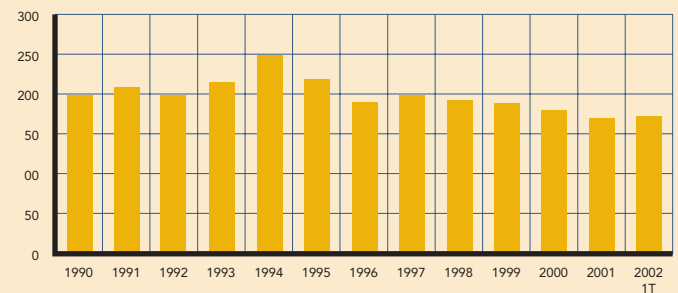


Número de Emisoras

El número de emisoras en los últimos 5 años ha disminuido 21%; para diciembre de 2001 había inscritas 168 emisoras.

Al primer trimestre de 2002, existen 169 emisoras inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Fuente: BMV



Operatividad del Mercado Accionario

Año	Núm. de Operaciones	Volumen	Importe Operado*	Variación Porcentual
1992	827,034	69,972,807,732	275,804	
1993	865,397	61,473,954,772	395,906	44%
1994	1,018,425	47,686,720,456	563,108	42%
1995	1,247,735	47,302,247,072	442,048	-21%
1996	1,531,431	84,261,351,892	654,056	48%
1997	2,015,465	52,740,757,370	833,689	27%
1998	1,733,455	37,568,415,790	618,317	-26%
1999	2,122,844	48,810,038,154	741,866	20%
2000	2,119,814	48,523,189,112	859,003	16%
2001	1,952,410	62,059,604,424	1,105,094	29%

* Millones de pesos (Incluye compras y ventas)

Fuente: BMV

Indicadores del Mercado de Valores

Comparativos Internacionales

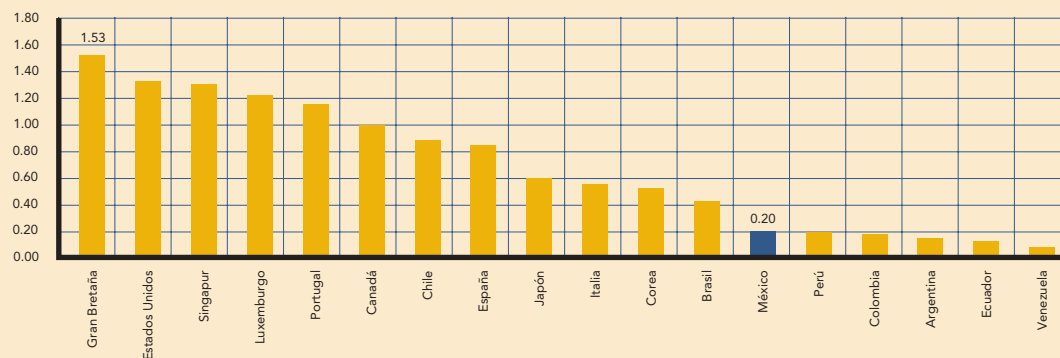
Valor de Capitalización respecto al PIB

El valor de capitalización del mercado mexicano con respecto al PIB representa el 20%, a diciembre de 2001.

Fuente: FIBV, FIABV, BMV, FMI

De una muestra de 18 países destacan:

País	Val. Cap./PIB
Gran Bretaña	1.53
Estados Unidos	1.35
Singapur	1.34
Portugal	1.14
España	0.80



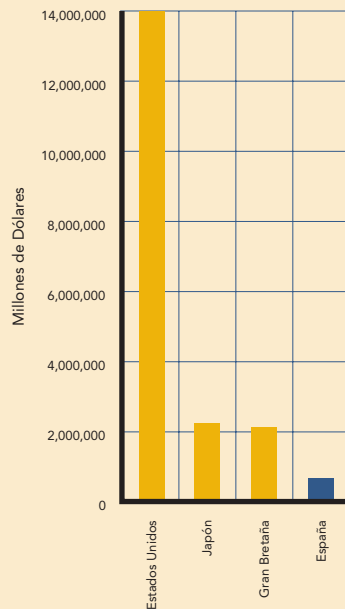
Indicadores del Mercado de Valores

Comparativos Internacionales

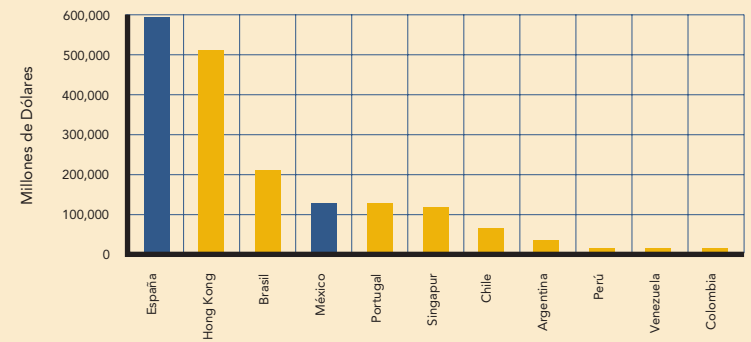
Valor de Capitalización

(millones de dólares)

Fuente: FIBV, BMV, FMI



País	V. Capitalización	País	V. Capitalización
Estados Unidos	13,983,849	Portugal	125,484
Japón	2,264,528	Singapur	115,689
Gran Bretaña	2,149,501	Chile	58,259
España	589,396	Argentina	33,384
Hong Kong	506,073	Perú	10,706
Brasil	205,177	Venezuela	8,296
México	126,620	Colombia	7,169

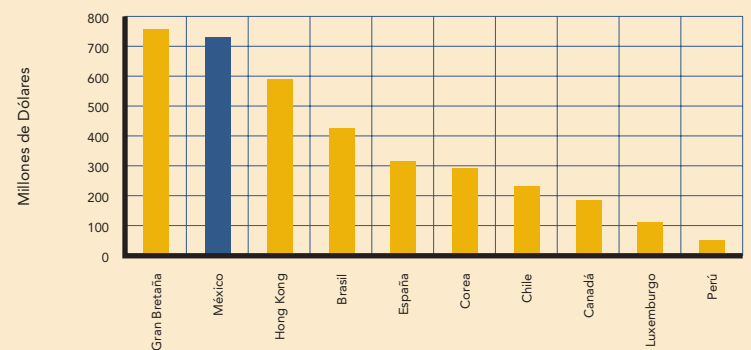


Tamaño Promedio de la Empresa

El tamaño promedio de la empresa en México es de 736 millones de dólares

Fuente: FIBV, BMV, FMI

País	Tamaño Empresa
Gran Bretaña	744
México	736
Hong Kong	584
Brasil	478
España	398
Corea	286
Chile	233
Canadá	195
Luxemburgo	88
Perú	47



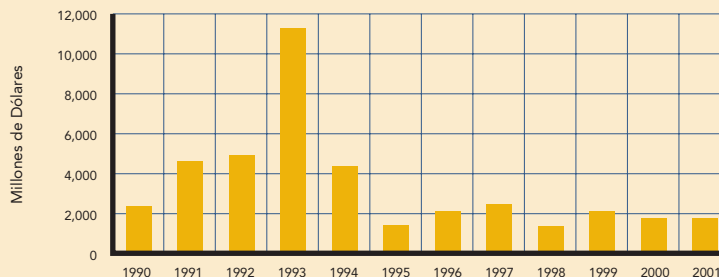
Financiamiento Bursátil

México

Financiamiento Bursátil*

De 1990 a 2001 las empresas han obtenido recursos a través del mercado de valores por 41 mil millones de dólares.

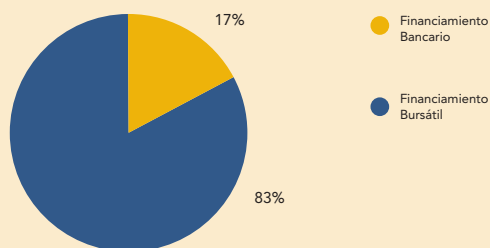
* Financiamiento Neto del Mercado Accionario + Neto de Deuda Corporativa. Fuente: BMV



Financiamiento en México

Del financiamiento que se otorga por medio del sistema financiero, el 83% es bancario y el 17% es bursátil.

Fuente: BMV, Banxico, FMI



Es importante considerar que existen fuentes alternativas de financiamiento que radican en el sector comercial y cuyo monto financiado es ligeramente superior al que otorga el sistema financiero (bancario y bursátil).

Dentro de éstas fuentes alternativas se considera:

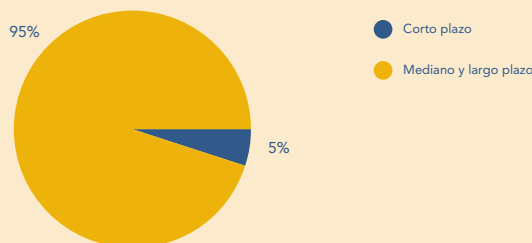
- El financiamiento no bancario como: SOFOLES, instituciones de seguros, uniones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje.
- Financiamiento de proveedores de 155 empresas que cotizan en la BMV.

- Crédito de tiendas departamentales como: Coppel, Elektra, Liverpool, Palacio de Hierro, Sanborns, Salinas y Rocha, Sears y Soriana, así como American Express Co.
- Las instituciones del sector comercial en México que otorgan crédito (mencionadas anteriormente), obtienen financiamiento a través del mercado de valores.

Financiamiento de Deuda Corporativa

El financiamiento bursátil en títulos de deuda corporativa ascendió a 60,355 millones de dólares a diciembre de 2001 (sólo colocaciones, no incluye amortizaciones). Durante el primer trimestre de 2002, el financiamiento bursátil de deuda corporativa aumentó a 14,161 millones de dólares. Este representa el 23% del monto financiado a diciembre de 2001.

Fuente: BMV



Fuente: BMV

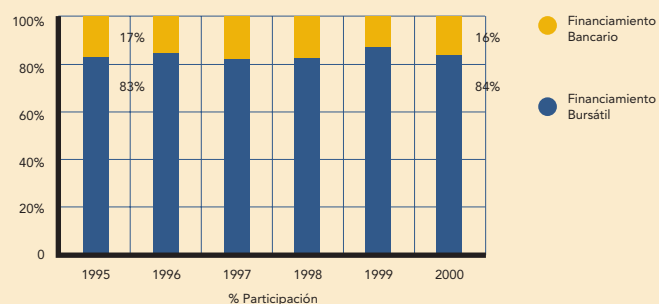
Financiamiento Bursátil Comparativos Internacionales

	Mercados desarrollados	Mercado mexicano	Mercados emergentes
Financiamiento bursátil	84%	17%	68%
Financiamiento bancario	16%	83%	32%

Fuente: FMI, Banco Mundial, Banco de México, BMV

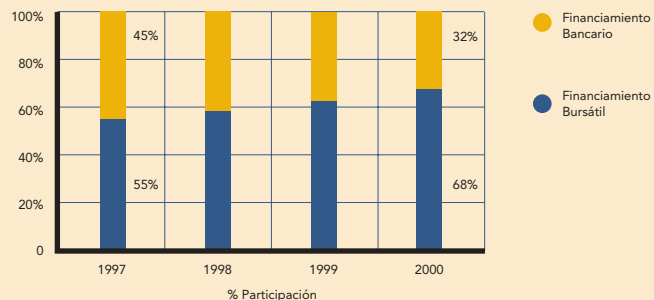
Distribución del Financiamiento en Estados Unidos

Fuente: FED



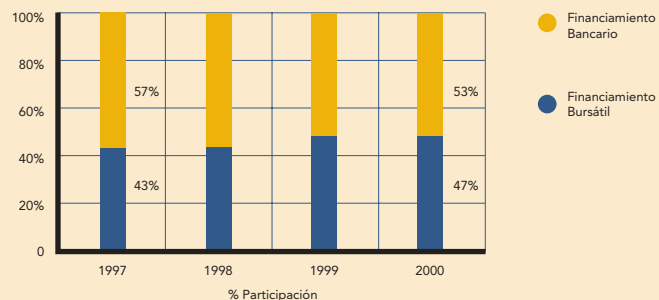
Distribución del Financiamiento de los Mercados Emergentes

Fuente: Banco Mundial



Distribución del Financiamiento de Países en Vías de Desarrollo

Fuente: FMI



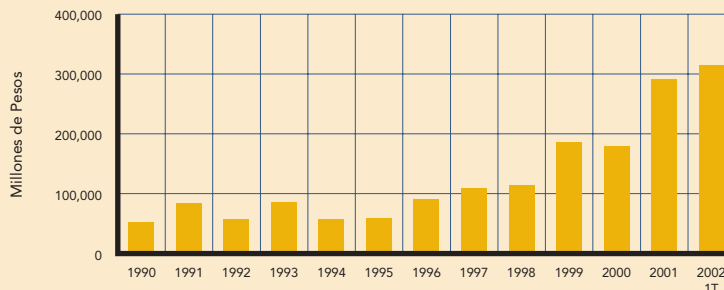
Sociedades de Inversión

México

Activos de Sociedades de Inversión

Los activos de las Sociedades de Inversión crecieron 63% de diciembre de 2000 a diciembre de 2001, pasando de \$178,233 millones de pesos a \$291,006 millones.

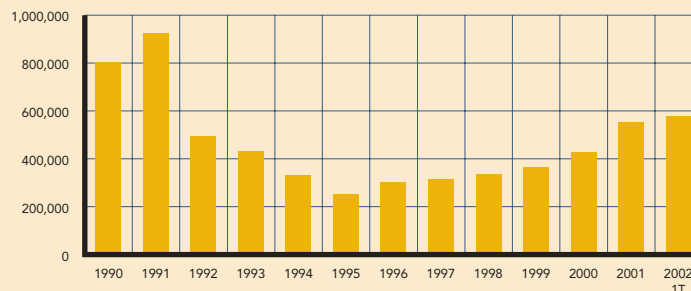
En el trimestre de enero-marzo 2002 los activos aumentaron un 10%, ascendiendo a 318,783 millones de pesos.



Número de Cuentas de Sociedades de Inversión

El número de cuentas de Sociedades de Inversión se incrementó 28% de diciembre de 2000 a diciembre de 2001.

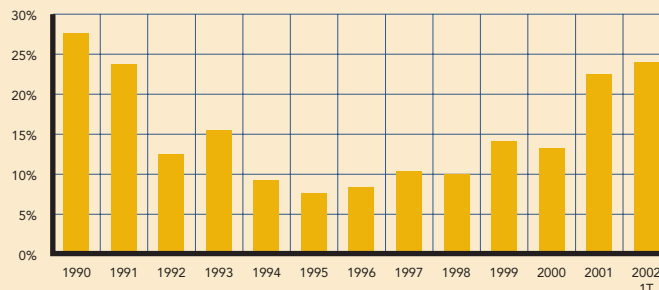
En el primer trimestre de 2002, el número de cuentas de Sociedades de Inversión reportó un aumento del 5% con respecto al cierre del año anterior.



Activos Sociedades de Inversión / Captación Bancaria

Al cierre del año 2001 los activos de las Sociedades de Inversión representaban el 23% de la Captación Bancaria.

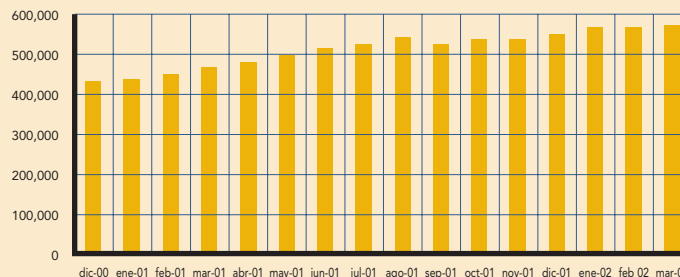
Para finales del primer trimestre de 2002 dichos activos eran el 24% de la captación bancaria.



Inversionistas Sociedades de Inversión

En los últimos meses se ha visto un incremento en el número de inversionistas de sociedades de inversión.

Al mes de marzo, existen 578,931 inversionistas lo que representa un incremento de 38% con respecto a diciembre de 2000.

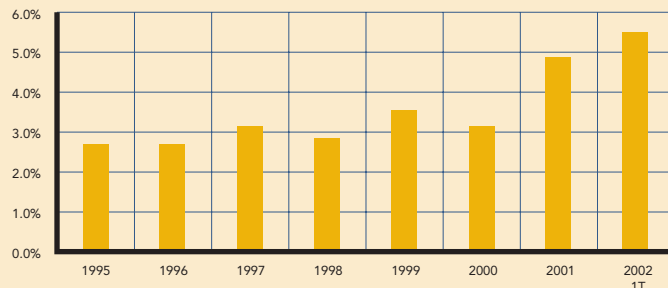


Sociedades de Inversión

México

Activos Sociedades de Inversión / PIB

En el último año la participación de las Sociedades de Inversión con respecto al PIB en México pasó de un 3.2% a un 4.9%. Para el cierre del primer trimestre de 2002, los activos de las sociedades de inversión representaban el 5.5% del PIB.



Comparativos Internacionales

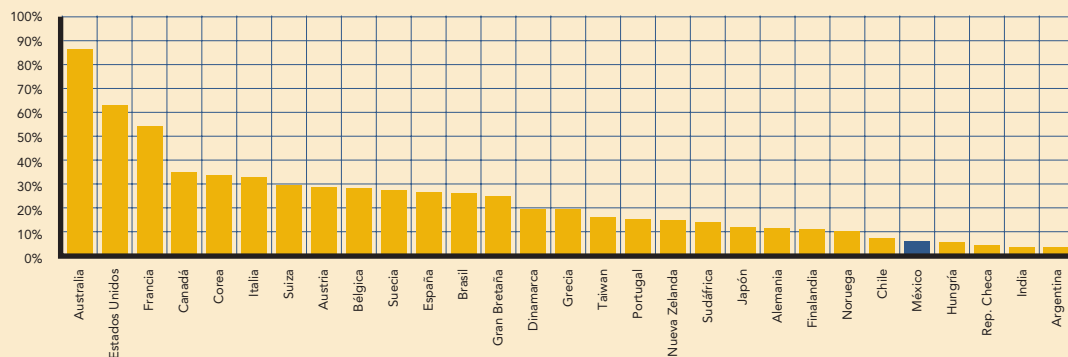
Activos Sociedades de Inversión / PIB

En México, los activos de las sociedades de inversión representan el 4.90% del Producto Interno Bruto (PIB).

De una muestra de 36 países, México se encuentra en el lugar 27 en la relación Activos de Sociedades de Inversión / PIB.

País	Porcentaje	País	Porcentaje	País	Porcentaje
Luxemburgo	3541.75%	Suecia	27.00%	Alemania	10.37%
Irlanda	161.49%	España	26.51%	Finlandia	9.92%
Australia	86.21%	Brasil	25.41%	Noruega	8.45%
Estados Unidos	62.88%	Reino Unido	23.56%	Chile	7.25%
Francia	53.36%	Dinamarca	18.57%	México	4.90%
Canadá	34.72%	Grecia	18.53%	Hungría	4.40%
Corea	32.82%	Taiwán	15.66%	República Checa	2.95%
Italia	32.14%	Portugal	14.40%	India	2.71%
Suiza	29.29%	Nueva Zelanda	13.95%	Argentina	2.69%
Austria	28.49%	Sudáfrica	13.77%		
Bélgica	28.03%	Japón	11.16%		

Fuente: ICI, FMI, Datos a diciembre de 2001.



Indicadores Económicos

Antecedentes Macroeconómicos

Entorno (1980 - 2000):

Durante los últimos 20 años hemos vivido en un entorno de inestabilidad económica, situación que provocó una gran volatilidad e incertidumbre. Ha sido un entorno ideal para:

- Alentar la especulación.
- Fomentar la inversión de muy corto plazo.
- Estimular una aversión al riesgo desmedida tanto de crédito como de mercado.
- Inhibir la cultura del ahorro e inversión de largo plazo.
- Que el inversionista protegiera su dinero, dejando de invertir.

Concepto	Promedio anual 1980-2000
----------	--------------------------

Tasa de interés	48%
Inflación	41%
Tipo de cambio	35%

Fuente: BBVA Bancomer

Entorno actual y futuro:

Actualmente las condiciones han cambiado. Bajo un entorno de estabilidad económica, el nuevo mercado al que nos enfrentamos, no tiene relación alguna con aquel al cual estábamos acostumbrados.

Concepto	2001	2002	2003
----------	------	------	------

Tasa de interés	6.7%	8.0%	8.9%
Inflación	4.4%	4.8%	3.3%
Tipo de cambio	9.16%	9.7%	10.23%

Fuente: CEESP

Anexo Estadístico

Indicadores Bursátiles

	Captación Bancaria*	Custodia de Valores*	Captación Total*	Capital Contable*	Núm. Cuentas	Núm. Sucursales	Utilidad Operación*	Núm. Empleados
1990	222,709	110,525	333,234	3,727	182,054	197	ND	9,286
1991	342,885	198,389	541,274	5,563	159,663	174	ND	9,281
1992	415,369	289,189	704,558	6,673	155,376	176	1,418	9,700
1993	530,258	417,239	947,497	6,813	156,625	189	1,065	8,255
1994	664,634	453,097	1,117,731	6,109	149,850	169	-4,951	7,620
1995	784,130	536,331	1,320,461	5,995	147,468	146	3,541	6,037
1996	955,273	664,967	1,620,240	7,155	140,801	169	1,320	6,378
1997	1,042,086	871,439	1,913,525	8,566	146,654	143	1,476	6,115
1998	1,197,676	832,248	2,029,924	8,872	136,509	119	-884	4,959
1999	1,310,666	1,209,539	2,520,205	10,273	133,108	120	2,368	5,048
2000	1,336,940	1,062,295	2,399,235	9,882	143,762	127	750	5,079
2001	1,280,124	1,283,076	2,563,201	9,485	169,300	127	1,363	4,519
2002 1T	1,333,725	1,513,351	2,847,076	10,048	166,315	150	498	4,348

* Millones de pesos

Anexo Estadístico

Indicadores del Mercado de Valores

	IPC	Núm. Emisoras	Val. Cap.*	Rotación	Fin. Bursátil*	Imp. Op. Mdo. Acc.†	Volumen Op. Mdo. Acc.	Imp. Prom./día Op. Mdo. Acc.*
1990	629	199	115,148	ND	6,629	ND	ND	ND
1991	4,431	207	306,977	ND	14,384	ND	ND	ND
1992	1,759	199	429,353	32%	15,952	275,804	69,972,807,732	ND
1993	2,603	212	624,957	29%	35,245	395,906	61,473,954,772	ND
1994	2,376	246	438,260	61%	15,241	563,108	47,686,720,456	ND
1995	2,778	217	583,741	36%	8,466	442,048	47,302,247,072	830
1996	3,361	193	811,468	40%	15,545	654,056	84,261,351,892	1,093
1997	5,229	198	1,236,723	34%	20,070	833,689	52,740,757,370	1,547
1998	3,960	191	840,282	37%	11,639	618,317	37,568,415,790	1,097
1999	7,130	186	1,467,432	25%	20,139	741,866	48,810,038,154	1,314
2000	5,652	173	1,188,363	36%	17,908	859,003	48,523,189,112	1,561
2001	6,372	168	1,182,954	47%	16,857	1,105,094	62,059,604,424	1,417
2002 1T	7,362	169	1,276,419	26%	712	164,253	11,912,128,820	1,392

* Millones de Pesos † Incluye compras y ventas

Fuente: BMV

Cuadro Comparativo por Segmento (Física, Moral, Común)

Activos Totales de Sociedades de Inversión *

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Mar '02
Física	57,175	28,105	42,131	32,559	32,172	51,130	68,619	81,916	129,106	120,513	214,578	233,852
Moral	15,190	11,697	23,560	12,202	9,654	13,452	16,679	21,806	30,276	33,455	43,711	48,184
Común	9,786	11,043	13,906	15,052	14,843	14,126	23,316	16,666	23,291	24,265	32,717	36,747
Totales	82,151	50,845	79,597	59,813	56,669	78,708	108,614	120,388	182,673	178,233	291,006	318,783

Clientes de Sociedades de Inversión

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Mar '02
Física	862,946	439,508	381,943	302,959	231,217	267,994	267,996	291,778	323,674	382,424	503,734	527,161
Moral	22,395	20,255	23,468	21,872	17,357	20,268	22,339	25,554	29,491	29,986	31,117	32,391
Común	29,584	28,629	21,640	20,451	13,521	15,390	21,830	16,286	12,997	21,864	18,919	19,379
Totales	914,925	488,392	427,051	345,282	262,095	303,652	312,165	333,618	366,162	434,274	553,770	578,931

Sociedades de Inversión

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	Mar '02
Física	96	110	110	114	115	115	111	122	135	154	185	190
Moral	37	42	42	51	55	57	63	61	60	66	77	78
Común	74	80	81	87	89	89	91	94	85	86	90	89
Totales	207	232	233	252	259	261	265	277	280	306	352	357

* Millones de pesos

Desde los libros de historia

El comienzo de las bolsas en el mundo



ILUSTRACIÓN OBTENIDA DE ALJAMIA, 2002

La evolución de las bolsas en el mundo va de la mano con el proceso globalizador y la creciente y cambiante tecnología. Las bolsas fueron el detonador de una nueva manera de conceptualizar el comercio.

Por el Departamento de Investigación de la AMIB

Al pensar en una bolsa de valores, probablemente aparezcan ante nosotros los mercados como los conocemos hoy día, con tecnología de vanguardia y sistemas operativos de punta; promotores pegados a los teléfonos y a las pantallas intercambiando acciones. Pero en un inicio las cosas eran distintas. ¿De dónde viene la palabra “bolsa”? ¿Dónde se originaron las bolsas de valores?

Bolsa.- Del latín medieval *bursa*, que significa:

- Talega de piel o depósito flexible para guardar objetos;
- Almacenamiento de dinero y valores.

En 1170 en la república italiana de San Marcos nace la primera forma mercantil en donde ya no se negociaba producto por producto (trueque), sino que se negociaban documentos que amparaban un bien por otro documento que equivalía a un valor monetario. En sus inicios esto tenía un carácter obligatorio de ayuda a las necesidades financieras de los gobiernos.

Posteriormente, la experiencia de San Marcos se multiplicó y, poco a poco, fueron más los interesados en este tipo de intercambio, dando así origen a lo que hoy conocemos como el mercado de dinero. Los inversionistas que concurrían a las ferias, establecieron asociaciones y mercados diferenciados que luego se les llegó a conocer como logias o lonjas, en donde se operaban

documentos, contratos o títulos representativos de valores.

En 1382 la Lonja del Mar de Barcelona, estableció un edificio que funcionaría como el recinto de la Bolsa de Barcelona para el año de 1772.

Durante el Siglo XVI existieron lonjas a lo largo de las principales ciudades de Europa, de igual forma en el siglo XVII se generalizó y reglamentó la formación de sociedades anónimas, con lo cual se activó el corretaje de acciones y la canalización del ahorro hacia empresas de gran envergadura.

Así, la creación de las bolsas fue ocasionada por mercados más amplios y por la necesidad de dar seguridad y control al intercambio de valores, especialmente respecto a las acciones de las nacientes sociedades anónimas.

Por mucho tiempo, el centro financiero más importante de Europa fue la Bolsa de Ámsterdam, establecida en 1611, prestando una decisiva contribución al dominio naval de Holanda y al fortalecimiento de su poderío colonial. Más tarde, la influencia holandesa se proyectó a Inglaterra donde, después de 1688, aparecieron los primeros corredores de acciones y títulos gubernamentales. En 1720 se constituyó la Bolsa de Valores de Londres, reconocida como uno de los pilares de la economía mundial durante los tres últimos siglos.

No fue sino hasta 1894 que se fundó la Bolsa Mexicana de Valores, esta fecha de fundación es el comienzo de un sistema organizado y reglamentado en la negociación de valores en México y dio origen al primer salón de remates bursátil. •

Fuente:
Los 100 años de la Bolsa
de Valores en México:
BMV

20. Encuentro Universitario con el Mercado de Valores

20 de septiembre de 2002, 9:00 am.

- Introducción al Mercado de Valores
- Financiamiento a través de la Bolsa
- Perspectivas del Mercado de Valores en México
- Sociedades de Inversión

Simulacro de Operación Bursátil



Centro Educativo del
Mercado de Valores