

AMIB



Actualización

por la fortaleza de México

Número 4
Abril de 2003

2002: Mayor transparencia para el mercado de valores mexicano

- | Dividendos, el gran valor del mercado de valores |
- | Emisoras mexicanas, sólidos dividendos en un entorno de gran volatilidad | El MexDer y sus Futuros, entrevista con Guillermo Prieto Treviño |
- | Mitos y verdades de los índices accionarios |
- | Nuevas secciones: A Fondo y Relatos de Valor |



PUNTO DE VISTA

- 2002: Mayor transparencia para el mercado de valores**
Un organismo autorregulatorio y certificador, una de las principales metas alcanzadas por la AMIB a lo largo del año pasado.
- Circular Única de Emisoras**
Luego de año y medio de trabajos entre intermediarios y autoridades, finalmente quedó listo este ordenamiento, que ayudará a que las empresas mexicanas puedan obtener recursos mediante el mercado bursátil.

EN CORTO

- MexDer: Un mercado consolidado, con potencial... y mucho futuro**
Guillermo Prieto Treviño, presidente del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) hace un balance y habla de los próximos proyectos para la bolsa de futuros de nuestro país.

TENDENCIAS

- Dividendos, gran valor del mercado de valores**
No deje que las apariencias le engañen. Más allá de la volatilidad y el nerviosismo que se percibe entre los inversionistas, las empresas mexicanas han ofrecido importantes dividendos en el último año.

CULTURA EN ACCIÓN

- Índices, los guías de todos los mercados en el mundo**
Cuántas veces no hemos escuchado las palabras Dow Jones, INMEX o IPC. Sin embargo, ¿sabemos lo que es un índice y lo que éste mide?

RELATOS DE VALOR

- Tropecé de nuevo... y con la misma burbuja**
El que no conoce la historia está condenado a repetirla... y en los mercados financieros, esta máxima está más vigente que nunca.

A FONDO

- ¿Qué tienen que ver las condiciones económicas con el desempeño de los fondos de inversión?**
Contamos con una nueva sección, donde especialistas hablarán de los instrumentos con mayor futuro del sistema financiero mexicano: las Sociedades de Inversión.

EDUCACIÓN BURSÁTIL

- Glosario "D"**

PRECISIÓN DEL MERCADO

- Estadísticas e indicadores del mercado bursátil**

DESDE LOS LIBROS DE HISTORIA

¿Por qué la Bolsa se llama Bolsa?

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. Se permite la publicación de los contenidos, siempre y cuando se cite la fuente.

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

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 Normatividad y Jurídico:

Ángela Balmori Iglesias

Dirección de Investigación y Comunicación:

José Luis Acosta Chavira

Comité de Comunicación:

Jorge Pérez Sámano (Presidente)

Iñaki Bernús Negrete

Héctor Guillermo Camou Hernández

Álvaro García Pimentel

Jorge González Romero

José Manuel Guillemot Cesari

Francisco J. Gutiérrez Guzmán

Rafael Ortiz Markivich

Arturo Rangel Mandujano

Luis Rodríguez Mena

Julio Serrano Castro

Jaime Torres Argüelles

valores

por la fortaleza de México

Valores es una publicación elaborada por la Dirección de Investigación y Comunicación.

Coordinación editorial:

María del Carmen Grandini Ochoa

(mgrandini@amib.com.mx)

Investigación y estadística:

Liliana de León Rodríguez

(ldeleon@amib.com.mx)

Edición:

Raúl Castro Lebrija

(raul.castro@mexico.com)

Fotografía:

Enrique Uranga (eurangar@prodigy.net.mx)

Diseño:

Ideograma Consultores (ideograma.com)

Impresión:

Grupo Hiatus (grupohiatus@aol.com)

Los retos del futuro

2002: Mayor transparencia para el Mercado de Valores

Definitivamente muchos podrían suponer que los tiempos que estamos viviendo no serían los mejores para el desarrollo de los mercados de valores en el mundo.

Sin embargo, para la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), ha sido prioridad el conocer y difundir los beneficios que nuestro mercado ofrece tanto a las empresas que cotizan en Bolsa como a los inversionistas que participan.

A lo largo del 2002 logramos consolidar aspectos fundamentales para incrementar la transparencia en el mercado de valores, al lograr contar con un marco normativo sólido y moderno al nivel de los países más desarrollados.

La Asociación además de ser un Organismo Autorregulatorio, asumió dentro de este campo la función de certificación a través de AMIB Certifica, lo que implica que todas las personas que estén relacionadas y manejen valores de clientes, tendrán que obtener la certificación correspondiente.

Se trabajó en conjunto con las autoridades financieras para emitir un nuevo régimen aplicable a Ofertas Públicas de Adquisición (OPA's), que evitará abusos y, con ello, nuestro mercado alcanzará los más altos estándares a nivel internacional en la materia, al darle a los accionistas minoritarios el mismo trato que a los mayoritarios ante un eventual cambio de control.

Como resultado de las reformas que realizamos a la Ley del Mercado

de Valores en el 2001, se consolidó nuestro mercado como una importante fuente de financiamiento, al incluirse un nuevo instrumento denominado Certificado Bursátil, el cual es más flexible y seguro jurídicamente para los inversionistas y empresas de todos los sectores productivos; siendo un detonador para las colocaciones de estados y municipios en México, al beneficiarse las poblaciones con obras públicas y proyectos de infraestructura. A la fecha se han listado cinco estados (Chihuahua, México, Veracruz, Zacatecas y Morelos) y cinco municipios (Aguascalientes, San Pedro Garza García, Monterrey, Zapopan y Guadalajara), quienes han colocado en conjunto un monto mayor a 7,000 millones de pesos.

Un nuevo instrumento financiero denominado Naftrac 02, se incorporó con gran éxito, gracias al esfuerzo conjunto de 17 casas de bolsa coordinadas a través de la AMIB. Este instrumento ofreció a los inversionistas una innovadora alternativa para la estructuración de sus portafolios de inversión, cuyo objetivo fue replicar el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC).

El 2002 implicó redoblar esfuerzos en conjunto con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para emitir la Circular Única de Emisoras, que consolida toda la regulación aplicable a empresas públicas en un sólo documento, contribuyendo con esto a la modernización, transparencia y a un mayor acceso a nuestro mercado, al simplificarse su inscripción en Bolsa. Dentro de nuestras prioridades continuaremos impulsando la difusión

de la cultura bursátil y reforzaremos el trabajo que se ha venido desarrollado con diferentes instituciones de educación superior. Por lo tanto, el acercamiento con las Universidades de nuestro país será de gran importancia, ya que es ahí donde se encuentra el futuro de nuestro mercado.

Sin duda, el año pasado fue muy importante para el mercado en lo referente al financiamiento tanto de empresas como de entidades gubernamentales, así como en materia de transparencia y seguridad para los inversionistas.

Sin embargo, para este 2003 los retos no son menores, ya que representa fuertes compromisos y oportunidades, que con gran responsabilidad asumiremos.

Humberto Bañuelos Caamaño



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

»»Circular Única de Emisoras

Fomenta la participación de nuevas emisoras en nuestro mercado.

Para la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), el trabajo realizado en conjunto con las autoridades financieras y representantes del gremio bursátil en torno a la “Circular Única de Emisoras”, implicó redoblar esfuerzos para continuar consolidando un marco normativo sólido para el mercado de valores, con el fin de proseguir incorporando disposiciones apegadas a estándares internacionales que otorguen mayor seguridad y protección a los inversionistas.

Las nuevas “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores”, representan un importante avance para nuestro mercado.

Es por ello que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), ha considerado emitir las nuevas “Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores”, conocidas como “Circular Única de Emisoras”, que representan un importante avance para nuestro mercado, ya que consolidan toda la regulación secundaria aplicable a emisoras en un sólo documento, además de que con su entrada en vigor se abrogarán 28 circulares.

Actualmente, una empresa que realice una emisión en Bolsa sólo tendrá que consultar estas nuevas reglas, en las cuales encontrará de manera clara, concisa y ágil todos los requisitos que deberá cumplir, haciéndose más expeditos los procesos y mecanismos aplicables para tales efectos.

Lo anterior, fomentará las emisiones al permitirle a las empresas ahorrar en costos, tiempos y aprovechar el momento más

oportuno para salir al mercado y satisfacer sus necesidades de financiamiento.

En la reforma a la Ley del Mercado de Valores del 2001, se incorporó un nuevo instrumento denominado Certificado Bursátil, el cual es más flexible y seguro jurídicamente para los inversionistas y que ha sido un detonador para las colocaciones de estados y municipios en nuestro país; sin embargo, faltaba aún definir toda la regulación secundaria.

Asimismo, se incluyeron las características aplicables para que los organismos financieros multilaterales, a los que pertenece México, puedan actuar como emisores. Tal es el caso del Banco Mundial (BM) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); los cuales habían manifestado su interés por emitir deuda en nuestro mercado. Hoy gracias a estas nuevas disposiciones, ya están en la posibilidad de llevarlo a cabo.

Con estas nuevas reglas, se profundiza el régimen de revelación periódica de información financiera, económica, contable, jurídica y administrativa que deberán proporcionar todas las emisoras al público inversionista; brindándoles mayor confianza.

La forma como venían trabajando los auditores y contadores externos, tendrá cambios significativos, ya que se les obligará a contar con capacidad técnica certificada y deberán cumplir con requisitos de independencia, para poder emitir algún dictamen sobre los estados financieros de una empresa pública.

Con estas nuevas disposiciones se contribuirá a la constante dinámica de modernización de nuestro mercado de valores, al lograrse consolidar avances importantes en materia de normatividad y transparencia en las colocaciones. •

Entrevista con Guillermo Prieto Treviño

»» MexDer: Un mercado consolidado, con potencial... y mucho futuro

Además de incrementar la promoción, la bolsa de futuros de nuestro país fija la mirada en Estados Unidos y España en busca de alianzas.

En abril de 1999 iniciaba actividades el piso de remates del Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), coronando así el esfuerzo realizado durante un largo tiempo por las autoridades, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y los intermediarios financieros.

Por primera ocasión en la historia, las empresas mexicanas tendrían la posibilidad de cubrir sus riesgos financieros y evitar que fuertes sobresaltos en el tipo de cambio o las tasas de interés, pusieran freno a sus proyectos de expansión.

Cuatro años después de aquel arranque Guillermo Prieto Treviño, presidente de la BMV y del MexDer, habla de los alcances de este mercado y de los planes de acción hacia el futuro, los cuales incluyen integrar a cada vez más inversionistas.

¿Cuál es su balance a cuatro años de operación en el MexDer?

Uno de los aspectos más importantes para consolidar al mercado de capitales en México, era que existiera un mercado de derivados. Era indispensable tener coberturas, porque los mercados se vuelven más líquidos y profundos cuando existen este tipo de instrumentos para los participantes.

Es muy importante reconocer que la volatilidad es un elemento que se ha venido acentuando en los mercados y la única manera para atacar, medir y atenuar la volatilidad en los riesgos es, precisamente, el mercado de derivados.

A cuatro años del MexDer, donde me ha tocado presidir los últimos dos, lo que vemos es un mercado en pleno crecimiento, un mercado en consolidación y en donde cada vez vemos mayor interés y participantes.

Cada vez hay una mayor conciencia de la importancia de la cobertura de los riesgos. Muchas veces se habla de riesgo y de incertidumbre como si fuera la misma cosa, pero son dos temas bien distintos para los mercados.

En el caso de los mercados de derivados, lo que se puede es cubrir los riesgos. La incertidumbre es muy difícil anticiparla y por consiguiente la medición de riesgos resulta algo fundamental.

Ese aspecto, una mayor volatilidad en los mercados de contado, ha sido uno de los elementos que ha provocado un despegue y un crecimiento mayor en los mercados de derivados.

Eso se refleja en los volúmenes, en los importes operados y en el potencial que vemos hacia delante en el MexDer. A principios del 2001 se negociaban alrededor de 300,000 contratos de futuros, fundamentalmente de TIIE, en el MexDer. En febrero pasado se negociaron 15 millones de contratos.

Pero además estamos viendo mayor diversificación. El futuro de la TIIE es más del 95% de las operaciones, pero estamos viendo que está creciendo el futuro del dólar y del IPC, cuyo valor notional la haría la quinta o sexta acción más bursátil del mercado.

Vemos una mayor participación en estos futuros del IPC y una mayor actividad en el futuro del Cete a 91 días. Tenemos también la autorización para listar los futuros de diversos instrumentos de deuda del gobierno mexicano.



Guillermo Prieto Treviño

Economista egresado del ITAM con Maestría en Administración Pública por la Escuela de Gobierno John F. Kennedy en la Univ. de Harvard.

Funje como Presidente de los Consejos de Administración de la BMV, del MexDer, de la S. D. Indeval, de SIF Garban Intercapital y de Bursatec.

En el sector público se desempeñó como Vicepresidente de Desarrollo de Mercado en la Comisión Nacional de Valores, Director General de Seguros y Valores en la SHCP y como Presidente de la CONSAR.

Todo esto porque hemos tenido un apoyo muy importante de las autoridades para ir flexibilizando el régimen y dar mayor cabida a los inversionistas institucionales. Son ellos, principalmente bancos y casas de bolsa, quienes están identificando alternativas de cobertura de sus posiciones que les están resultando rentables.

Esto es un cambio en la concepción original del MexDer, que se pensaba que iba a ser un mercado de menudeo. Toda la regulación se hizo para que fuera un mercado de menudeo. Pero primero hay que desarrollar un mercado institucional y después entraremos a un mercado de menudeo.

En general, ha existido una mayor participación institucional y un claro apoyo de las autoridades para ser el primer mercado autorregulado en México.

¿Qué elementos ayudarían a detonar un mayor crecimiento del MexDer?

El desarrollo del mercado lo tenemos que fincar en el mercado doméstico, aún cuando vivimos en un mundo globalizado. Tenemos que esforzarnos en desarrollar el mercado desde tres puntos: el mercado de capitales, el de deuda y el de derivados.

Hemos trabajado para flexibilizar el régimen y hoy las Afores ya pueden participar en el mercado, estamos trabajando para que

en particular. Hemos estado evaluando diversas alternativas y por la que más nos estamos inclinando es por una asociación estratégica con el mercado de futuros financieros de España (MEEF). Este es un tema en el que en las próximas semanas vamos a estar dando noticias. Creemos que le puede dar un valor agregado a nuestro importante mercado.

También tenemos pensado ver qué podemos hacer con Estados Unidos, no sólo con España. Hay mucho potencial para buscar algunos vínculos con los que podamos darle un valor agregado a las operaciones, fundamentalmente en los futuros peso-dólar.

En el MexDer hacia delante lo que vamos a ver son más alternativas, más productos, más participantes, mayores volúmenes y nuevos tipos de operaciones. Estamos seguros que el mercado de derivados es el área con el mayor potencial de desarrollo en el mediano plazo.

¿Qué planes hay en materia de promoción para el mercado?

La promoción es el verdadero nombre del juego en este mercado. Se va a seguir trabajando en dos frentes. El primero son los usuarios potenciales. Concientizar mucho al sector empresarial de que los derivados no son un mundo "etéreo" que se operan sólo en los mercados más sofisticados del mundo.

Hay mecanismos muy sencillos de cobertura que pueden traer grandes beneficios para ellos. Hemos venido reduciendo los costos de forma importante y hoy operar en el MexDer puede llegar a resultar más eficiente y más barato que participar en otros mercados.

Se están incorporando nuevos operadores como Inbursa y el Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext). Vamos a ver más movimiento en este mercado ya que las operaciones vienen creciendo.

Los mercados de derivados en el mundo tienden a crecer mucho, porque tienen un valor agregado. Con la integración de las opciones, con la promoción de nuevos instrumentos de diversificación, tendremos un mercado muy interesante en los próximos años.

El segundo frente es la parte académica. Estamos impulsando mucho el tema académico



.....
"Hemos estado evaluando diversas alternativas y por la que más nos estamos inclinando es por una asociación estratégica con el mercado de futuros financieros de España (MEEF)."

las Sociedades de Inversión lo puedan hacer también y tengan mecanismos de cobertura.

Y la participación institucional va a ser fundamental para un despegue mayor. Yo anticipo que el mercado de derivados en México va a dar mucho para delante y no solamente en la parte de futuros.

Tenemos pensado ya la operación del mercado de opciones sobre el IPC y de algunas acciones

y estamos teniendo reuniones y diplomados con las universidades.

Este año vamos a impulsar el Premio Nacional MexDer a trabajos de investigación relacionados con el mercado de derivados en México y eso va a llamar la atención de estudiantes y de académicos para ir haciendo propuestas y seguir desarrollando nuestro mercado.

Algo que empezó como un sueño; hoy, con muchos esfuerzos, con la participación de mucha gente, personas visionarias, con el apoyo de las autoridades, del Banco de México y de nuestro consejo de administración, se ha ido conjugando con muchos factores para tener los resultados que hoy tenemos.

Hoy somos un mercado con potencial de desarrollo, más sólido, más consolidado, con más instrumentos, con más participantes y yo espero que eso sea el principio de los que vamos a ver más adelante en esta materia en nuestro país. •



.....
 "Este año vamos a impulsar el Premio Nacional MexDer a trabajos de investigación relacionados con el mercado de derivados en México y eso va a llamar la atención de estudiantes y de académicos para ir haciendo propuestas y seguir desarrollando nuestro mercado."

Pese a la guerra, la falta de reformas... y hasta Enron

Los dividendos, el gran del mercado

Si creemos que el mercado mexicano es poco atractivo por el precio que registran actualmente muchas de las acciones; cuidado, estaríamos cometiendo un error gravísimo.



Desafortunadamente el no contar con una sólida base de inversionistas locales es un costo que se puede pagar muy caro en épocas de turbulencia internacional, inestabilidad y volatilidad, como la que estamos viviendo actualmente.

Como todos hemos podido apreciar, el nerviosismo de los mercados ante la guerra en Irak, la división en el seno del Consejo de Seguridad de la Organización de las Naciones Unidas (ONU) ha obligado a muchos inversionistas a retirar sus recursos de las bolsas, para mejor mantenerlos en el bolsillo en espera de mejores días.

Además, sigue latente en el ambiente la crisis de confianza iniciada en Estados Unidos por los casos Enron y Worldcom, entre otras empresas. Muchos expertos lo han advertido ya: generar confianza es una labor que puede durar toda una vida, destruirla sólo toma unos cuantos minutos.

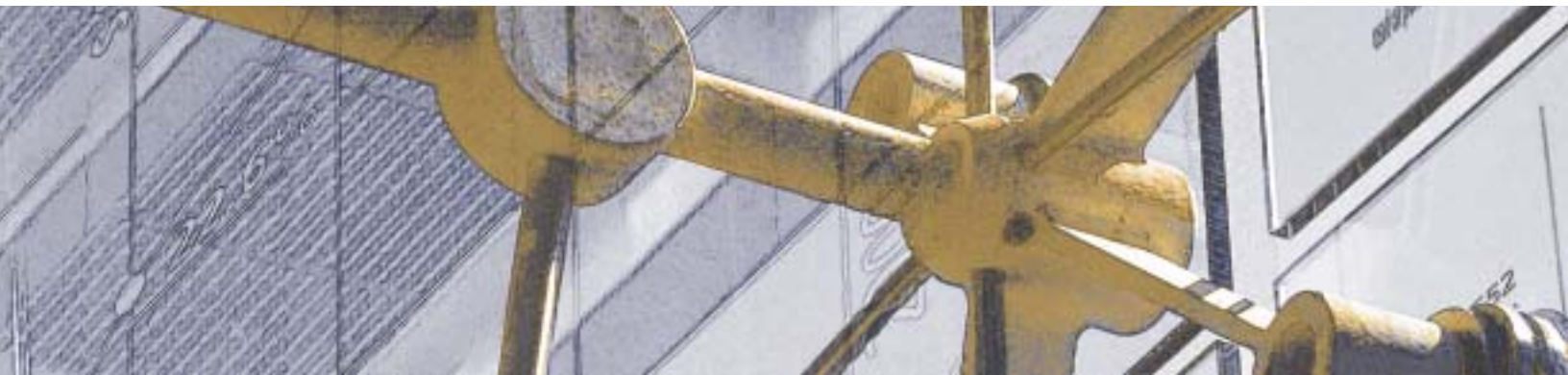
Y como si no fuera suficiente con los problemas en el exterior, la falta de reformas estructurales y de buenas noticias en el país, no ayuda a que los flujos de inversión regresen al territorio mexicano.

Como consecuencia de todo lo anterior, hemos visto como el dólar se ha apreciado más en las últimas semanas, mientras que el mercado accionario sigue sin ver la suya y le costó trabajo remontar las 6,000 unidades.

Sin embargo hay que aclarar un punto muy importante: el hecho de que los precios de las acciones mexicanas hayan caído tanto en los últimos meses, no significa que ninguna de ellas pueda tener una proyección positiva hacia el futuro. No significa tampoco que no sean una buena inversión.

Significa, única y exclusivamente, que el nerviosismo generado a nivel internacional está

valor de valores



impidiendo que muchos de los inversionistas vean las fortalezas que tiene el mercado mexicano, y vaya que las tiene.

Es cierto que la recesión en Estados Unidos ha afectado nuestro principal mercado de exportación, lo que en otros años –de modo similar a lo que ocurrió tras la crisis de finales de 1994– nos ha ayudado a salir avantes y sortear los temporales.

Sin embargo, no todas las empresas que cotizan en el mercado tienen una orientación exportadora. Existen muchas con un mercado local sólido y bien desarrollado.

Tampoco podemos decir que la gran mayoría de las emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) tienen operaciones comprometidas por las crisis que afectan a varios países de América Latina, como son Argentina o Venezuela, sólo por comentar un par de ejemplos.

Por el contrario, existen muchas empresas en el territorio mexicano que están reforzando sus operaciones y que tienen un amplio mercado interno, lo que, ya en la realidad, las está ayudando a sobrepasar esta dura etapa en muy buenas condiciones. Y todo esto se puede ver reflejado en los dividendos que han pagado las

.....
Si hoy un inversionista comprara acciones, sus recursos estarían a expensas del factor riesgo. Pero si observamos los dividendos que esa empresa puede llegar a pagar, veremos que la historia puede ser distinta.

empresas mexicanas en los últimos meses. Ciertamente, si hoy un inversionista llegara a decidirse comprar acciones, sus recursos estarían

Dividendos pagados contra precio de acción

Emisora	Dividendo Efectivo (pesos)	Precio de Acción (pesos)	Rendimiento	Fecha de Pago
HILASAL	0.23	1.39	16.55	26-mar
SANMEX	0.80035179	5.34	14.99	17-feb*
ASUR	1.48	15.7	9.43	28-may
CAMESA	0.3	3.44	8.72	29-oct
CONVER	0.36	4.14	8.70	10-may
ALSEA	0.3308	5.25	6.30	17-may
KIMBER	1.72	32.68	5.26	27-feb
APASCO	3.2	62.82	5.09	6-may
LAMOSA	0.23	4.9	4.69	16 abr
WINGS	0.05	1.1	4.55	29 abr
GFNORTE	1	22.1	4.52	14-oct
CONTAL	0.75	16.75	4.48	9-may
ALMACO	2.5	57.52	4.35	15-mar
GISSA	0.85	19.76	4.30	6-may
CMOCTEZ	0.8	25	3.20	22 abr
MASECA	0.12	3.95	3.04	7-may
GCC	0.21	7.3	2.88	10-may
FRAGUA	0.4	14.9	2.68	24 abr
ALFA	0.3978716	16.41	2.42	25-oct
IMSA	0.323795	13.95	2.32	18 abr
DESC	0.0725	3.5	2.07	31-ene*
BACHOCO	0.3001	14.65	2.05	9-may
DESC	0.0725	3.85	1.88	24-oct
MAIZORO	0.035	2.01	1.74	22-oct
KIMBER	0.43	25.1	1.71	5-dic
GNP	0.24	14.3	1.68	3-ene*
MAIZORO	0.035	2.17	1.61	6-may
GPH	0.24	16	1.50	8-may
KOF	0.3937	26.5	1.49	9-may
ELEKTRA	0.12483	8.89	1.40	29 abr
COMERCI	0.107	7.8	1.37	18 abr
DESC	0.0725	5.48	1.32	18 abr
GMODELO	0.3316	25.55	1.30	29 abr
LIVEPOL	0.14	12.66	1.11	8-may
WALMEX	0.31	29.13	1.06	10 abr
BIMBO	0.21	22.9	0.92	30 abr
GENSEG	0.1	11.6	0.86	10-dic
TELMEX	0.14	16.55	0.85	19-dic
TELMEX	0.125	18.62	0.67	20-mar

Fuente: Infosel Financiero

*Corresponde a los dividendos pagados en 2003

a expensas del factor riesgo. Pero si se observan los dividendos que esa empresa puede llegar a pagar, se verá que la historia puede ser distinta.

Recientemente la Cámara Nacional de la Industria de Desarrollo y Promoción de Vivienda (Canadevi) comentó que en el presente año esperaba tener un crecimiento de 20 a 25% y que ese porcentaje sería más elevado si hubiera una mayor oferta de crédito para la vivienda.

Las proyecciones de crecimiento para nuestra economía hablan de un incremento de entre 2% (opinión de la mayoría de los analistas)

y 3% (básicamente la opinión del gobierno federal). En este contexto, crecer a 25% ¿no es un panorama extraordinario?

Por otro lado, este es un año de gran actividad electoral y las encuestas demuestran que gran parte del financiamiento que reciben los partidos políticos de nuestro país se destina a publicidad en medios de comunicación, concretamente a los medios televisivos... y los dos más grandes en el país cotizan en la BMV.

En el ramo embotellador también se ha visto que algunas de las principales empresas han efectuado operaciones de compra, que las volverán jugadores de gran peso, ya no digamos local, sino internacional.

Es decir, los actuales precios de las acciones mexicanas no necesariamente están reflejando el verdadero potencial de las empresas ni, menos aún, sus perspectivas.

Si revisamos el cuadro de los dividendos pagados por las empresas mexicanas que se encuentra en la página 8, podemos darnos cuenta que en este rubro el mercado mexicano en realidad tiene mucho potencial y atractivo. Una de las empresas que anunció un dividendo más alto fue Apasco.

Además sus principales consumidores, las empresas dedicadas a la construcción, han demostrado muy buenos resultados correspondientes al cierre del año pasado. Y esta no es una apreciación personal, sino lo que han publicado los analistas de un buen número de casas de bolsa.

Todas estas emisoras sabían perfectamente que estos serían tiempos difíciles ¿Alguien puede decir que la actual inestabilidad lo ha tomado por sorpresa? Difícilmente, ¿no es así?

.....
La actual volatilidad en los mercados y los precios que muestran los títulos de las emisoras mexicanas tanto en la BMV como en los mercados internacionales, no necesariamente nos está hablando con toda la verdad.



Otro de los casos que vale la pena señalar es el de los grupos financieros y, concretamente, el de Banorte. Como se recordará, luego de la crisis de finales de 1994 ningún banco pagó dividendos a sus accionistas.

Sin embargo, poco a poco estas instituciones se han vuelto rentables, al tiempo que han reducido sus niveles de riesgo. Este tipo de títulos son actualmente algunos de los más buscados por los capitales nacionales e internacionales.

En ese mismo tenor se encuentra el Grupo Financiero Santander Serfin, que también pagó ya un dividendo a sus inversionistas.

La ilustración muestra cómo estos son sólo unos cuantos ejemplos de una lista mucho más grande. Son empresas que han hecho los cambios necesarios para superar, en las mejores condiciones, un entorno por demás difícil.

Por tal motivo es que reiteramos que la actual volatilidad en los mercados y los precios que muestran los títulos de las emisoras mexicanas tanto en la BMV como en los mercados internacionales, no necesariamente nos están hablando con toda la verdad.

Tenemos que leer de forma muy cuidadosa lo que están viviendo las empresas mexicanas y ver que, comparado con el precio que tienen hoy por hoy, en realidad el castigo ha sido muy severo y en ocasiones inmerecido.

Por eso hemos comentado desde el principio, que no contar con una base sólida de inversionistas locales, provoca que sean los provenientes del exterior –y básicamente sus miedos– los que determinen lo que está sucediendo con las emisoras nacionales.

El mercado mexicano tiene múltiples fortalezas, sólo hay que saber leerlas. •

Dow Jones, IPC, INMEX, IMC30... ¿Qué significa eso?

Índices, los guías de todos los mercados



Son tan importantes y se habla tanto de ellos... pero ¿qué significa un índice y qué es lo que mide?

*Por David R. Pena-Alfaro
Correo electrónico: dpena-alfaro@nadb.org
Director General de Americas Consulting Group
y consultor del North American Development
Bank en San Antonio, Texas.*

Cuántas ocasiones no escuchamos la pregunta ¿Cómo va la Bolsa? ¿Cómo cerró el Mercado? Lo curioso del caso es que, sin darnos cuenta, los interlocutores de ese cuestionamiento, nos estamos refiriendo a un determinado índice y no a la totalidad de la Bolsa o al conjunto del Mercado.

Los índices fueron creados con el propósito de que inversionistas y público en general pudieran darse una idea de la tendencia o del comportamiento generalizado de las acciones, y por qué no decirlo, de toda la economía de un determinado país.

Si no existieran los índices, a la pregunta ¿Cómo cerró el mercado? tendríamos que hacer una respiración profunda y responder con una larguísima explicación pormenorizada, “pues determinada acción “A” subió medio punto porcentual, pero la otra acción “C” disminuyó 2 pesos, mientras que la de sector “x” o “y” se mantuvieron sin cambio, y así tendríamos que hablar de cada una de las acciones de determinado mercado.

Fue en 1896 cuando a Mr. Charles Dow se le ocurrió formar un punto de referencia con

doce empresas públicas, es decir, que cotizaban en el mercado accionario, que creía que eran las más importantes y representativas en el mercado norteamericano. A partir de cómo se comportaban estas acciones, y ponderándolas con relación a su precio, fue creado el primer índice: el famoso Dow Jones Industrial. Con el tiempo, este índice fue expandido a 30 emisoras, tal y cómo se encuentra en la actualidad.

De esta manera, cuando escuchamos en las noticias o leemos en el periódico que el Dow Jones aumentó o bajó, simplemente estamos hablando del comportamiento de 30 emisoras.

El Dow Jones mide los altibajos de un puñado de las más importantes empresas, de muy diversos sectores industriales, de los Estados Unidos: el New York Stock Exchange, (NYSE) o el mercado accionario de Nueva York, sin embargo, los Estados Unidos, como muchos otros países, tienen más de una Bolsa, y cada una de ellas tiene uno o varios índices que marcan el camino que van haciendo.

Poco a poco, algunas empresas o individuos han ido creando nuevos índices para la Bolsa de Nueva York, bajo la creencia de que el Dow Jones tiene limitaciones y no es representativo de la totalidad del mercado accionario o de la economía norteamericana.

De esta manera tenemos una gran cantidad de indicadores, entre los que destacan el



en el mundo

Empresas que componen el Índice Dow Jones 30

3M
 AT&T
 Alcoa
 American Express
 Boeing
 Caterpillar Inc
 Citigroup
 Coca-Cola
 DuPont
 Eastman Kodak
 Exxon Mobil
 General Electric Company
 General Motors
 Hewlett-Packard
 Home Depot
 Honeywell International
 IBM
 Intel
 International Paper Company
 JP Morgan
 Johnson & Johnson
 McDonalds
 Merck & Co
 Microsoft
 Philip Morris
 Procter & Gamble
 SBC Communications
 United Technologies
 Wal-Mart Stores

Fuente: New York Stock Exchange

Standard and Poors 500, que a su vez se descompone en 9 sectores o índices y que mide el comportamiento de, por supuesto, 500 emisoras del mercado accionario.

Existen índices que toman en consideración a 1000 o 2000 emisoras como los Russells, llegando hasta el Índice Wilshire, que pondera a través del valor de capitalización, o valor de mercado, a todas las acciones que cotizan en la Bolsa de Nueva York.

.....

Fue en 1896 cuando a Mr. Charles Dow se le ocurrió formar un punto de referencia con doce empresas públicas. A partir de cómo se comportaban estas acciones, fue creado el primer índice: el famoso Dow Jones Industrial.

Otra Bolsa famosa a nivel mundial es el Nasdaq (que antes significaba Nacional Association of Security Dealers), cuyo índice, mide el comportamiento de un centenar de emisoras.

Debido a que el Nasdaq es relativamente nuevo, de mediados de los ochenta, muchas de las empresas que cotizan en esa Bolsa están relacionadas con la computación y con la investigación, por lo cual muchas veces, erróneamente, se le considera un indicador tecnológico.



Acciones que conforman el IPC

Emisora	Serie
ALFA	A
AMTEL	A1
AMX	L
APASCO	*
ARA	*
BIMBO	A
CEL	V
CEMEX	CPO
CIE	B
COMERCI	UBC
CONTAL	*
DESC	B
ELEKTRA	*
FEMSA	UBD
GCARSO	A1
GEO	B
GFBB	B
GFINBUR	O
GFNORTE	O
GISSA	*
GMEXICO	B
GMODELO	C
ICA	*
KIMBER	A
PEÑOLES	*
SAVIA	A
SORIANA	B
TELECOM	A1
TELMEX	L
TLEVISA	CPO
TVAZTCA	CPO
USCOM	B-1
WALMEX	C
WALMEX	V

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

El Índice México (INMEX) es un indicador que se fabrica también mediante el valor de capitalización de 20 de las más importantes emisoras.

También el Nasdaq tiene muchos índices a los que podemos acudir para analizar su comportamiento, pero el que normalmente se menciona al hablar de esta Bolsa es el índice “Nasdaq Composite”.

En nuestro país, el principal indicador del mercado accionario es el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC), que está compuesto por 35 emisoras, empresas de diversa naturaleza, que reflejan el comportamiento de la totalidad del mercado.

La Bolsa Mexicana de Valores está encargada de revisar qué empresas deben conformar este índice cada 12 meses, eligiendo a aquellas de diversos sectores que son importantes y que tienen “bursatilidad”, es decir, que es fácil adquirirlas y venderlas en el mercado accionario. El IPC, como la mayoría de los indicadores en todo el mundo, está compuesto a través de la ponderación del valor de cada empresa.

Es importante apuntar que la Bolsa Mexicana de Valores también ofrece varios índices sectoriales, de tal manera que si algún inversionista está interesado en el comportamiento de determinado sector de la economía, puede consultar esa información.

Existen algunas empresas, entre ellas Telmex, que por su tamaño, es decir por su valor de capitalización, tienen una influencia decisiva al ser ponderada en el IPC. Teléfonos de México en ocasiones llega a “pesar” hasta 18.38% del IPC.

De esta manera, se creó el Índice México (INMEX) un indicador que se fabrica también mediante el valor de capitalización de 20 de las más importantes emisoras, pero cuenta con la salvedad de que ninguna de ellas puede tener más del 20% del valor relativo del Índice, además de que ninguna emisora podrá incluir en esta muestra más de una serie de ella misma, lo que impide que una empresa domine al calcularse el Índice, tal y como sucede con el IPC.

Así mismo, con objeto de no sólo tomar en consideración a las empresas más importantes, existe en nuestro mercado accionario un índice de 30 emisoras que incluye a empresas de mediana capitalización.

Emisoras que conforman el IMC 30

Emisora	Serie
ARA	*
ASUR	B
BACHOCO	UBL
CABLE	CPO
CEL	V
CIE	B
COMERCI	UBC
DESC	B
ELEKTRA	*
GCC	*
GCORVI	UBL
GEO	*
GIGANTE	*
GISSA	*
GMEXICO	B
GRUMA	B
HYLSAMX	B
ICA	*
IMSA	UBC
IXEGF	O
KOF	L
MASECA	B
NADRO	B
PEÑOLES	*
POSADAS	L
SAVIA	A
TMM	A
TVAZTCA	CPO
USCOM	B-1
VITRO	A

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores

El cuadro IMC 30 nos indica cuáles son estas emisoras que se revisan cada 12 meses. Muchos analistas piensan que estos Índices de mediana capitalización, son muy útiles para reflejar al mercado, ya que la mayoría de las empresas pertenecen a esta categoría.

Es muy interesante observar cómo, dependiendo qué Índice utilicemos, tendremos un comportamiento distinto del mercado accionario.

Así que la próxima vez que escuchemos la pregunta “¿Cómo cerró el Mercado?”, con toda tranquilidad podemos decir, después de hacer una respiración profunda, pues el IPC cerró a tantos puntos, mientras que el INMEX terminó en determinados puntos. •

Características generales que debe tener un Índice

- Amplia Representación del Mercado.
- Bursatilidad de las emisoras representadas
- Fácilmente “replicable” para un inversionista
- Construido a partir de ponderación del valor de capitalización
- Transparente y con reglas claras
- Consistente
- Que tenga un mantenimiento constante
- Uso aceptado y generalizado
- Que tenga subíndices

Fuente: Khalid Ghayur, CFA. "Constructing Benchmark Indexes A Balancing Act". Journal of Indices, first Quarter 2003

¿Será cierto que la historia se repite?

»» Tropecé de nuevo... y con la misma burbuja

¿Por qué, si somos el único ser racional, capaz de aprender de nuestros errores pasados, tropezamos de manera inevitable con las burbujas financieras?

Por Adina Chelminsky
BBVA Bancomer Casa de Bolsa
a.chelminsky@bbva.bancomer.com

“Lo único que podemos aprender de la historia es que nunca aprendemos nada de ella”.

Milton Friedman

Como economistas y financieros creemos haber domesticado a la historia, no en balde contamos con complejos modelos matemáticos que permiten, mediante la medición del pasado, visualizar de manera muy acertada el futuro.

Pero a pesar de nuestras armas de análisis, en la guerra de los rendimientos seguimos siendo víctimas, una y otra vez, de las burbujas financieras.

Analicemos el pasado

En el siglo XVII se popularizó el tulipán en Holanda, tal era la sensación que se convirtió en un artículo muy preciado. La afición trascendió el aspecto estético e inundó al mercado financiero.

Se estableció una jerarquía en donde cada color de flor alcanzaba un precio determinado; dado que es imposible saber que tipo de tulipán florecerá de cada semilla, en el invierno de 1636 se creó un mercado donde se compraban y vendían futuros especulando sobre las flores que nacerían de cada bulbo la siguiente primavera.

La gente empezó a vender e hipotecar joyas, casas y herramientas de trabajo para ser

partícipe de las ganancias que prometía este esquema. Los precios se dispararon: una sola flor del tulipán “Viceroy” alcanzaba el precio de 4 bueyes de arado o 12 ovejas (esto en una sociedad agrícola).

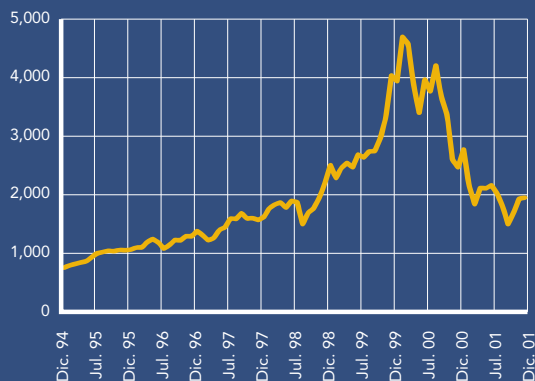
Al acercarse la primavera, entró la prudencia (al fin de cuentas una flor por cualquier otro precio es sólo una flor) y se esfumaron los compradores. Los precios se desplomaron. Tratando de minimizar las pérdidas, el gobierno acordó saldar los contratos de futuros al 3.5% de su valor. Inició una terrible crisis en la economía holandesa que tardó más de 20 años en resolverse.

¿Ridículo? ¿Locura de una época menos “moderna”?

En la década de los ochenta el Internet empezó a popularizarse, se pensaba que era el único camino del futuro. La afición trascendió el aspecto tecnológico e inundó al mercado financiero.

Nacieron cientos de nuevas empresas punto com; dado que era imposible saber cuáles serían realmente viables, todas atraían una gran cantidad de financiamiento. “Todo mundo” quería ser partícipe de las ganancias que prometía este mercado. De 1995 a 2000 el índice Nasdaq aumentó 572%.

A inicios del año 2000 entró la prudencia (al fin de cuentas el Internet tiene su alcance y sus limitaciones). El Nasdaq perdió las tres cuartas partes de su valor. Inició una terrible crisis de la cual aún no nos hemos recuperado.



.....
El auge y la caída del Nasdaq (1995-2001)
Con la llegada del Internet muchos creyeron que las empresas punto com dominarían, pero después de meses de euforia las inversiones se vinieron al piso.

¿Coincidencia?... No

Las fiebres especulativas son la regla, y no la excepción, de la historia económica, han estado presentes en todos los países, en todos los tiempos. ¿Por que si somos el único ser racional, capaz de aprender de nuestros errores pasados, tropezamos de manera inevitable con las burbujas financieras?

¿Qué son las burbujas?

Los mercados financieros existen porque, bajo incertidumbre, cada quien ve las cosas de diferente manera; el que una persona considere que cierta acción valuada a \$10 esta sobrevaluada, mientras que otra opine que esa misma acción a ese mismo precio sea una ganga,

permite que entre ellos se realice una operación de compra-venta.

Generalmente, a pesar de que cada quien ve las cosas con otra perspectiva, la mayor parte de las opiniones se apegan a cierta racionalidad.

¿Qué pasa cuando las expectativas se alejan de la realidad?

Si son pocos los participantes que exageran sus expectativas, realmente no pasa nada; el mercado, vía las fuerzas de oferta y demanda se autoequilibra.

Sin embargo, cuando las expectativas irracionales son aceptadas por una parte

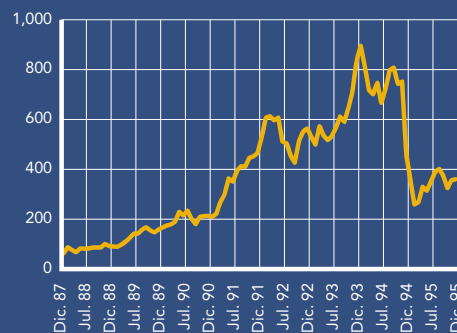
De Tulipanes a Alcatraces: La crisis mexicana de 1994

A finales de los 80 México empezó a adoptar medidas muy "bien vistas" por los organismos internacionales y la teoría económica vigente de aquella época: apertura comercial, privatizaciones, conservadurismo fiscal, control del tipo de cambio. Se consideraba que si el país seguía al pie de la letra esta receta tendría un desarrollo exitoso asegurado.

Inicialmente las reformas tuvieron un gran éxito. Parecía que realmente se había dado el "milagro mexicano". La inversión empezó a inundar al mercado mexicano, tanto directamente como en demanda por deuda y acciones.

Este programa, indudablemente sano pero lejos de ser mágico, empezó a perder su brillo y se empezaron a presionar los rendimientos para poder seguir atrayendo inversión de la cual el país se había ya vuelto muy dependiente.

Sin embargo, los problemas políticos del 94, crearon una situación insostenible y la inversión empezó a huir con gran recelo. La ruptura definitiva de la situación, en diciembre de 1994, ocasionó una crisis con graves consecuencias para el mercado, la banca y la economía en general.



¿Manía por alcatraces? IPC 1988-1995, en USD
Al abrirse la economía mexicana llegaron importantes flujos de inversión extranjera directa y de inversión de cartera, lo que representó un fuerte impulso para el mercado de valores. Sin embargo, todo se vio opacado por la crisis de finales de 94.

importante del mercado, se genera una burbuja especulativa que crece y crece alimentada por el furor de las masas.

¿Cómo se forman las burbujas?

Se podría pensar que tendemos a tropezar con ellas porque somos sorprendidos ya que cada una es completamente diferente a las otras; pero, increíblemente, todas ellas tienen un proceso común.

Las burbujas empiezan con un evento al parecer sin relevancia financiera, un descubrimiento, una invención, un evento político, el final de una guerra; pero que cambia la percepción sobre la realidad. Nacen nuevas oportunidades para hacer dinero, ciertos sectores empiezan a brillar. Poco a poco la gente empieza a aumentar la demanda del “bien” deseado, provocando que, en un ambiente de euforia prudente, su precio empieza a aumentar y, en vista de las posibilidades que existen, entran nuevos participantes a invertir en el sector.

Pero existe un momento en donde esta euforia pierde racionalidad. Todo tipo de gente quiere participar en esta maravilla, como productor o inversionista. Se crea una manía en donde las expectativas pierden contacto con la realidad. El precio despega de manera estrepitosa, el cielo es el límite. Dado que son un fenómeno social, mientras “todos jueguen el mismo juego” o “estén bajo el mismo embrujo” las burbujas no se revientan.

Sin embargo, aun cuando la mayor parte del mercado este cegado por la sensación de riqueza, algunos pocos participantes empiezan a darse cuenta de lo insostenible que se ha vuelto la situación. Se sienten incómodos y empiezan, sigilosamente, a retirarse del mercado.

Tal y como un evento marca el inicio de la burbuja, otro marca su fin. Una señal, rumores de malversaciones o de fraudes o simple prudencia generan una reacción, la gente se quiere deshacer de estos bienes, ahora aborrecidos, a cualquier precio; pero ya no hay quien quiera comprar. Tal y como la manía llevó al precio a máximos, el pánico lo lleva a mínimos.

¿Por qué nunca aprendemos?

Para entender por qué se dan las fiebres especulativas es más útil la psicología que la economía. Su origen recurrente nos recuerda que los mercados financieros no están formados por números, sino por personas. La mayor parte de las explicaciones (o justificaciones) sobre las burbujas tienen que ver no con el sistema económico, si no con la simple naturaleza humana.

¿Buenas, malas o todo lo contrario?

Las consecuencias de las fiebres especulativas en un primer instante son malas, incluso pueden llegar a ser terribles; generan pérdidas para los inversionistas las cuales muchas veces se traducen en crisis que, dada la globalización financiera, pueden tener efectos de talla mundial.

Sin embargo, con el paso del tiempo (dicen que la distancia es el olvido) se puede encontrar cierto provecho; durante la exuberancia irracional, se invierte una gran cantidad de dinero en adelantos tecnológicos y operativos que perduran aún después de acabada la euforia.

Las burbujas son inevitables. No sólo porque son capaces, con sus promesas de riqueza de convencer al más cauto y prudente inversionista, si no por que su existencia es esencial para el funcionamiento del sistema financiero. A través de ellas se corrigen fallas que de otra manera sería imposible, o por lo menos más tardado, corregir.

Es un hecho, la historia se ha repetido, y continuará haciéndolo, una y otra vez. No hay antídoto para la locura de las masas y todos podemos ser víctimas. Para protegernos, quizá valga la pena siempre llevar en mente que “las cuatro palabras más peligrosas de la lengua son: Esta vez será diferente” •

Nuestra nueva sección

¿Tasas a la baja o estables?

El desempeño de los activos y cuentas de las Sociedades de Inversión ha estado relacionado con las condiciones económicas nacionales e internacionales

Por Adolfo Negrete García
Director de Promoción Sociedades de Inversión
Monex, Casa de Bolsa

Después del análisis de varios periodos, como los comprendidos entre 1989-1992 y 1995-1999, hemos podido apreciar que con una tendencia de tasas a la baja y/o de estabilidad, regularmente los inversionistas incrementan su participación en fondos de inversión.

Lo anterior tiene una justificación basada en la tradicional búsqueda de mejores tasas de interés por parte de los promotores y de los clientes, y esto se puede observar en el ejemplo representado en la tabla de la derecha.

Este comportamiento debe ser analizado, tanto por los administradores, como por los inversionistas, y no ser considerado como regla o sugerencia de actuación, porque regularmente es influenciado por muchos factores adicionales como la inflación o el nivel de las tasas internacionales.

Asimismo, podrían afectar la estrategia y estructura del portafolio, ser aprovechados por inversionistas en perjuicio de la mayoría y además, a pesar de la existencia de muchas herramientas y técnicas para tratar de hacerlo, el buscar prever el comportamiento y/o tendencia del mercado puede resultar complicado.

De lo anterior, se desprenden las siguientes cuestiones:

- ¿Con base en el panorama nacional e internacional de las tasas de interés, cómo se visualiza la situación actual en el corto, en el mediano y en el largo plazo para las Sociedades de Inversión?
- ¿Será tiempo de modificar la forma de “vender” las Sociedades de Inversión, no

Si las tasas de interés mostraran una tendencia a la baja*

En el mes 1 las tasas están en un nivel del **20.0%**

>>Por lo que:

- Un fondo de largo plazo podría invertir al 20.0%
- Un cliente grande podría invertir al mismo nivel 20.0%

En el mes 2 las tasas estarían en un nivel del **15.0%**

>>Por lo que:

- Un fondo de largo plazo podría invertir al 15.0%
- Un cliente grande podría invertir al mismo nivel 15.0%

>>Así:

- La cartera del fondo quedaría con un rendimiento promedio del 17.5%
- El mismo cliente tiene la opción de invertir en el mercado al 15.0%
- O el mismo cliente tiene la opción de invertir en el fondo al 17.5%

>>Es probable que el cliente decida invertir en el fondo.

En el mes 3 las tasas estarían en un nivel del **10.0%**

>>Por lo que:

- Un fondo de largo plazo podría invertir al 10.0%
- Un cliente grande podría invertir al mismo nivel 10.0%

>>Así:

- La cartera del fondo queda con un rendimiento promedio del 15.0%
- El mismo cliente tiene la opción de invertir en el mercado al 10.0%
- O el mismo cliente tiene la opción de invertir en el fondo al 15.0%

>>Es probable que el cliente decida invertir en el fondo.

* Una tendencia a la alza podría presentar inversamente el mismo efecto

sólo con base en el rendimiento, sino con base en otros elementos de análisis?

Las respuestas a estas y a otras preguntas las tendremos en el corto plazo, viendo lo que sucede “en otros países” y en nuestro siguiente número. •

El lenguaje bursátil

»»»Glosario»»»

“D”

En esta ya tradicional sección presentamos en orden alfabético los términos "de casa" que consideramos importantes para los interesados en conocer más del mercado de valores.

Déficit

Situación creada por el exceso de gastos con relación a los ingresos. Expresa un balance negativo entre los ingresos y los egresos.

Deflación

Fenómeno monetario que consiste en una baja generalizada en el (Índice Nacional de Precios al Consumidor) INPC dentro de una economía. Deflación es lo opuesto a inflación.

Demanda Bursátil

Cantidad de Valores que los inversionistas están dispuestos a adquirir a determinado nivel de precio.

Depósito de Valores

Es la forma de denominar a la custodia que llevan a cabo las Casas de Bolsa en el Instituto para el Depósito de Valores (Indeval) por cuenta de sus clientes.

Depreciación

El desgaste físico que experimentan por el uso y/o por el simple transcurso del tiempo los activos de una empresa, con excepción de los terrenos. Ese desgaste físico se debe cuantificar para ser reflejado dentro de la contabilidad de las empresas.

Derecho de Preferencia

Derecho que tienen los accionistas de mantener su participación ante una nueva emisión de acciones. Normalmente los accionistas tienen un plazo de tiempo para ejercer su derecho de preferencia en las condiciones de la suscripción.

Derivados

Los productos derivados surgieron como instrumentos de cobertura ante fluctuaciones del precio en productos agroindustriales (commodities), en condiciones de alta volatilidad. Los principales derivados financieros son: futuros, opciones sobre futuros, warrants y swaps. El rendimiento de estos productos se deriva de la evolución del subyacente.

Desmutualización

Proceso de tendencia mundial, donde las bolsas de valores se convierten de entidades no lucrativas administradas por sus miembros, a empresas (sociedades anónimas) con fines de lucro y controladas por accionistas.

Desregulación Financiera

Proceso con el que se pretende eliminar las regulaciones que pesan sobre el funcionamiento de los mercados financieros para darles una mayor flexibilidad en su operación.

Devaluación

La pérdida del valor o poder adquisitivo del dinero, en moneda nacional, con relación a otras divisas.

Diversificación

Política de invertir en diversos activos con el fin de reducir el riesgo conjunto del portafolio.

Dividendo

Nombre que recibe la distribución de utilidades a los accionistas de una empresa. Es un derecho decretado por las empresas emisoras de acciones cuyo pago puede ser en efectivo o en especie.

Dow Jones

Índice de la Bolsa de Nueva York. •

**Estadísticas y Datos de Casas de Bolsa:
Indicadores del Sector Bursátil y del Financiamiento Bursátil**

→ Precisión del mercado

Indicadores del Sector Bursátil pág. 20 | **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 Neta | Distribución Geográfica de la Custodia | Distribución de la Custodia por Tipo de Mercado |

Indicadores del Mercado de Valores pág. 24 | **Indicadores de Mercado** | Valor de Capitalización | Rotación | Importe Promedio Operado Diario del 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. 27 | **México** | Financiamiento Bursátil de Deuda Corporativa | Financiamiento del Sector Privado del País | Participación de Inversión Extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores |

Sociedades de Inversión pág. 28 | **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 |

MexDer pág. 29 | Número de Contratos | Contrato de Futuros | Formador de Mercado

Anexo Estadístico pág. 31 | **Indicadores Mensuales** | **Indicadores Bursátiles** | **Indicadores del Mercado de Valores** | **Cuadro de Sociedades de Inversión (Personas Físicas, Personas Morales y Fondos Comunes)** |

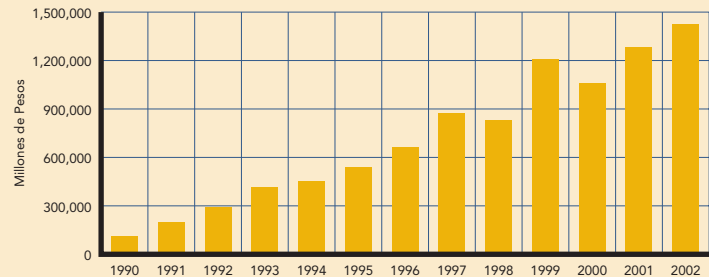
Nota: Los datos que a continuación se presentan se encuentran en pesos corrientes.

Indicadores del Sector Bursátil

Datos de Casas de Bolsa

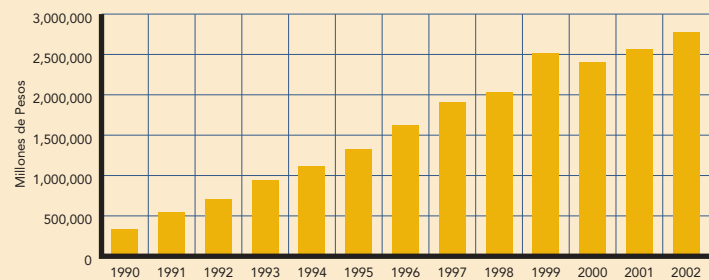
Custodia de Valores

A diciembre de 2002, la custodia de valores ascendió a 1,420,741 millones de pesos, mostrando un crecimiento de 10.7% respecto al año 2001.



Captación Total

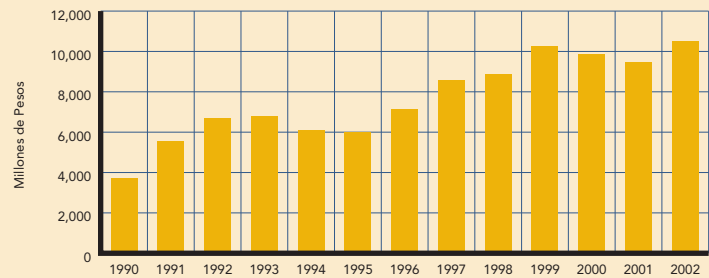
La captación total, la cual incluye casas de bolsa y banca comercial, totalizó 2,779,121 millones de pesos, a diciembre de 2002*, lo que implica un incremento de 8.4% en relación con la presentada el año anterior.



* Dato estimado

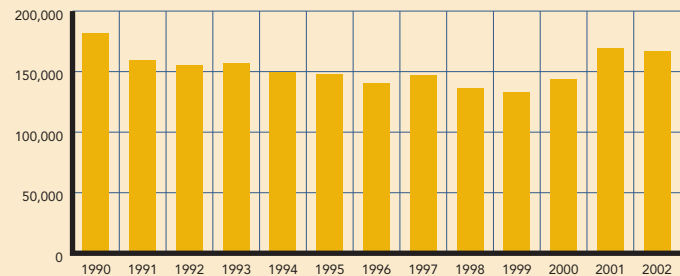
Capital Contable

El capital contable de las 27 casas de bolsa sumó 10,499 millones de pesos a diciembre de 2002, 10.7% mayor al cierre del año anterior.



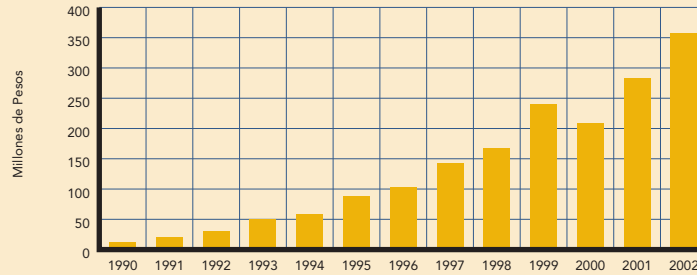
Número de Cuentas

El año pasado, la cantidad de cuentas disminuyó 1.2%, pasando de 169 mil a 167 mil. El 82% de los contratos correspondió a personas físicas y el 18% a personas morales.



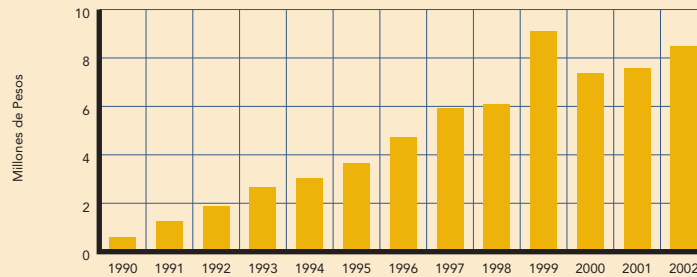
Custodia / Núm. Empleados

De diciembre de 2001 a diciembre de 2002 la custodia por empleado creció 25.9%. A diciembre de 2002, la custodia por empleado se situó en 358 millones de pesos.



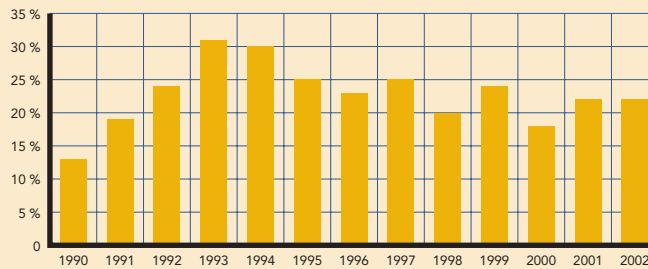
Custodia / Núm. de Cuentas

La cuenta promedio al cierre de 2002 fue de 8.50 millones de pesos, mostrando un incremento de 12.1% con respecto a diciembre de 2001.



Custodia / PIB

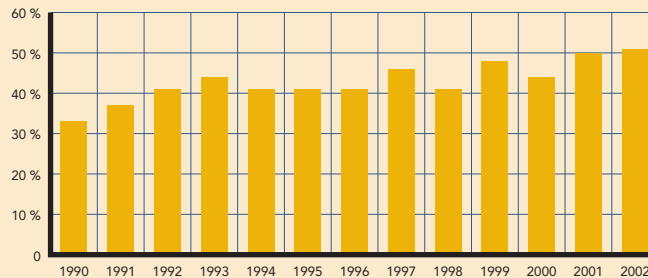
Al final del año 2002 la custodia representa el 22% del PIB. Esta proporción se ha mantenido los últimos dos años.



Custodia / Captación Total

En diciembre de 2002*, la custodia de valores de las casas de bolsa representaba el 51% de la captación total del sistema financiero.

* Dato estimado

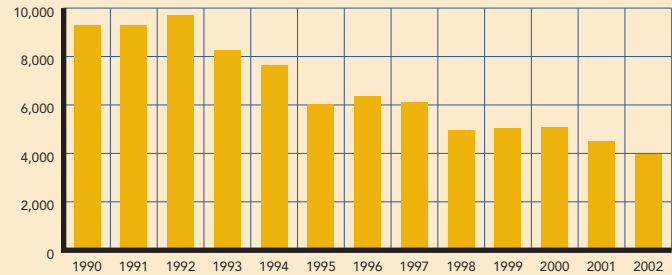


Indicadores del Sector Bursátil

Datos de Casas de Bolsa

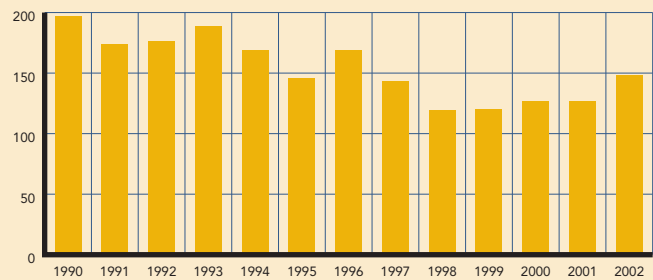
Número de Empleados

El número de empleados laborando dentro de las casas de bolsa se ha disminuido, pasando de 4,519 en diciembre de 2001 a 3,973 al cierre del año 2002. Esto representa una reducción del 12.1%. Continúa la tendencia a la baja en el número de empleados.



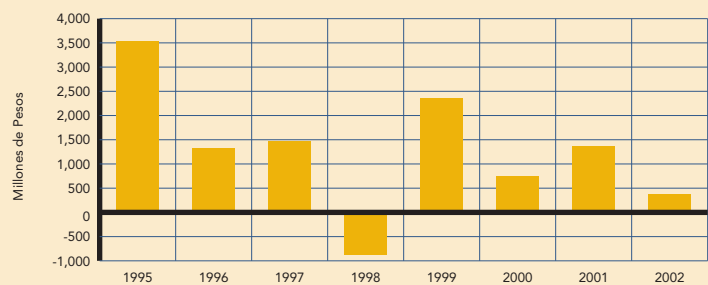
Número de Sucursales

Al finalizar el año 2002, el número de sucursales se incrementó 16.5% con respecto al cierre del 2001, reportándose un total de 148 sucursales.



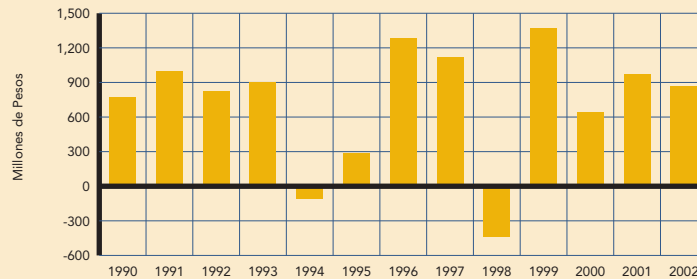
Utilidad de Operación

La utilidad de operación a diciembre de 2002 fue de 373 millones de pesos, lo que representa un decremento del 72.6% con respecto al año anterior.



Utilidad Neta

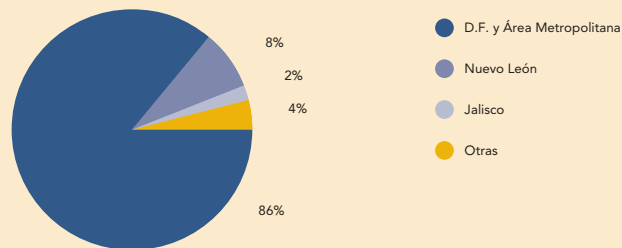
La utilidad neta a diciembre de 2002 fue de 866 millones de pesos, lo que representa un decremento del 10.6% con respecto al año anterior.



Distribución Geográfica de la Custodia

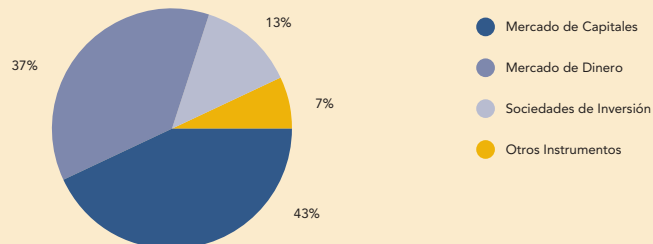
Para diciembre de 2002, la custodia estaba distribuida geográficamente en la República Mexicana de la siguiente manera:

Fuente:
Estudio de Intermediación
Financiera Regional, diciembre
de 2002.



Distribución de la Custodia por Tipo de Mercado

Para diciembre de 2002, la custodia estaba distribuida, por mercado, de la siguiente manera:



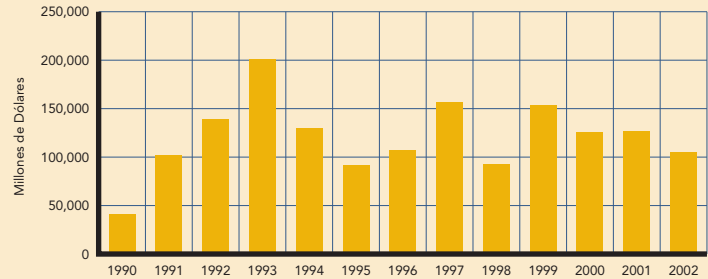
Indicadores del Mercado de Valores

Indicadores de Mercado

Valor de Capitalización

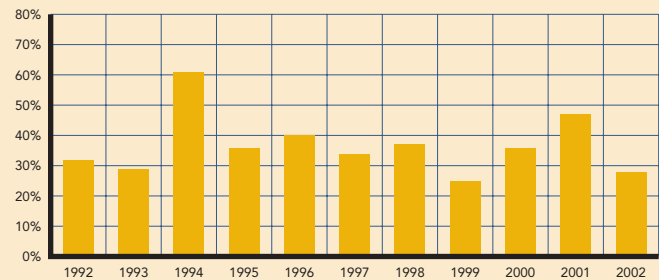
A diciembre de 2002 el valor de capitalización ascendió a 104,652 millones de dólares, esto representa un decremento del 17% con respecto al año anterior.

Fuente: BMV



Rotación

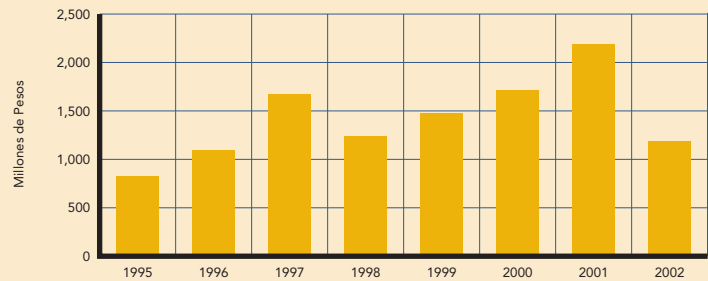
La rotación (medida como importe operado / val. capitalización) se ubicó en 28% a diciembre de 2002. Esta rotación es 40% menor a la reportada al finalizar el año 2001.



Importe Promedio Operado Diario del Mercado Accionario

El promedio diario operado durante el año 2002 fue de 1,190 millones de pesos.

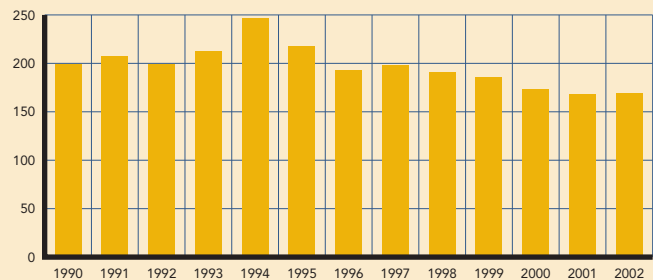
Fuente: BMV, incluye una sola transacción, FIBV.



Número de Emisoras del Mercado Accionario

A diciembre de 2002, existen 169 emisoras inscritas en la Bolsa Mexicana de Valores.

Fuente: BMV



Operatividad del Mercado Accionario

Año	Número de Operaciones	Volumen	Importe Operado*
1992	827,034	69,972,807,732	275,804
1993	865,397	61,473,954,772	395,906
1994	1,018,425	47,686,720,456	563,108
1995	1,247,735	47,302,247,072	442,048
1996	1,531,431	84,261,351,892	654,056
1997	2,015,465	52,740,757,370	833,689
1998	1,733,455	37,568,415,790	618,317
1999	2,122,844	48,810,038,154	741,866
2000	2,119,814	48,523,189,112	859,003
2001	1,952,410	62,059,604,424	1,105,094
2002	2,085,197	47,114,315,212	597,211

* Millones de pesos (incluye compras y ventas)
Fuente: BMV

Indicadores del Mercado de Valores

Comparativos Internacionales

Valor de Capitalización respecto al PIB

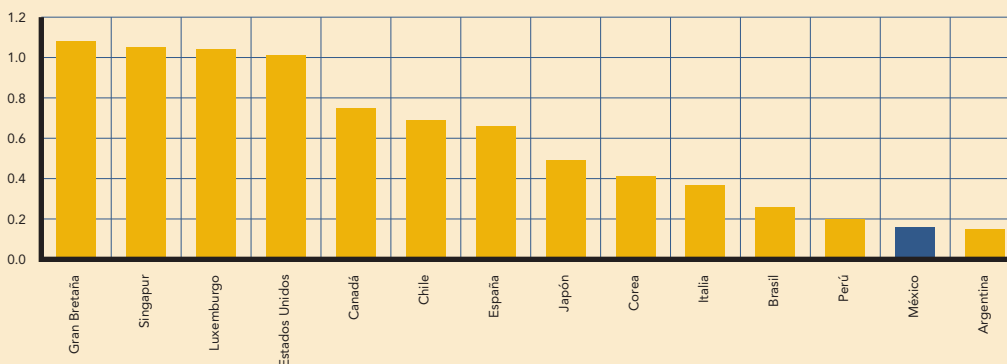
El valor de capitalización del mercado mexicano con respecto al PIB representa 16%, al cierre del año 2002.

Fuente: FIBV y FMI

PIB último dato reportado

De una muestra de 14 países destacan:

País	Val. Cap./PIB
Gran Bretaña	1.08
Singapur	1.05
Luxemburgo	1.04
Estados Unidos	1.01
Canadá	0.75
Chile	0.69



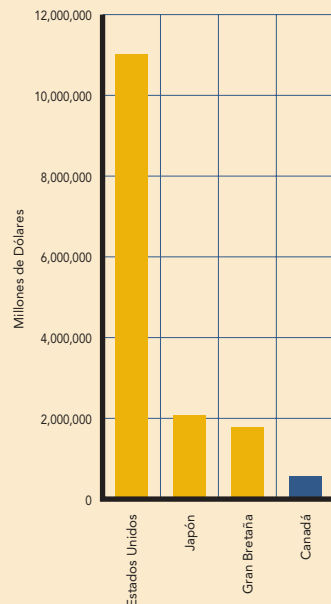
Indicadores del Mercado de Valores

Comparativos Internacionales

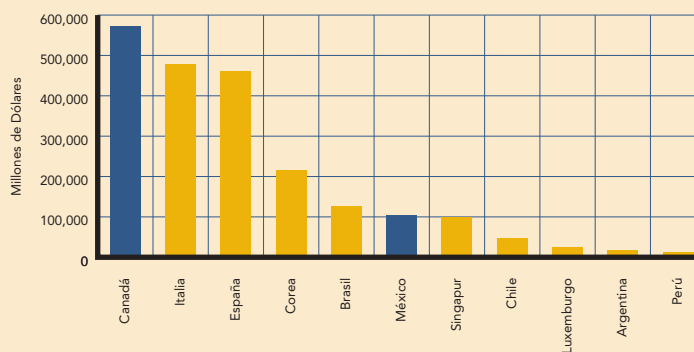
Valor de Capitalización

(millones de dólares)

Fuente: FIBV, BMV datos 2002



País	V. Capitalización	País	V. Capitalización
Estados Unidos	11,009,661	Brasil	126,761
Japón	2,069,299	México	104,652
Gran Bretaña	1,785,199	Singapur	99,807
Canadá	573,403	Chile	48,044
Italia	477,075	Luxemburgo	24,551
España	461,560	Argentina	16,571
Corea	215,894	Perú	11,441

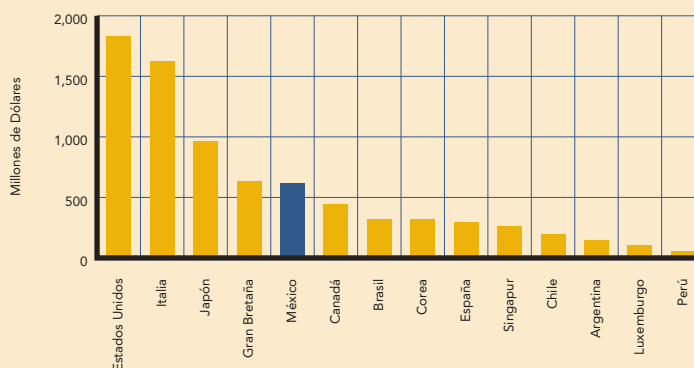


Tamaño Promedio de la Empresa

Para el cierre del 2002 el tamaño promedio de la empresa en México es de 619 millones de dólares.

Fuente: Estimaciones AMIB con datos de FIBV

País	Tamaño Empresa	País	Tamaño Empresa
Estados Unidos	1,830	Corea	317
Italia	1,623	España	294
Japón	961	Singapur	259
Gran Bretaña	632	Chile	195
México	619	Argentina	145
Canadá	440	Luxemburgo	101
Brasil	318	Perú	50



Financiamiento Bursátil

México

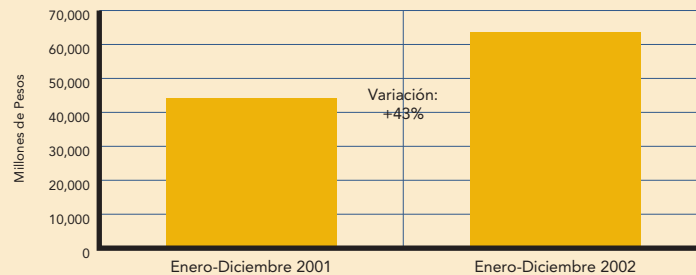
Financiamiento Bursátil de Deuda Corporativa

A partir de agosto de 2002 la bolsa comienza a reportar financiamiento bursátil como el monto de las colocaciones de mediano y largo plazo considerando únicamente emisoras vigentes, esto hace cambiar la relación que se consideraba anteriormente. Financiamiento del año 2002.

Fuente: BMV

Año	Financiamiento mediano y largo plazo*
Enero-Diciembre 2001	\$44,241
Enero-Diciembre 2002	\$63,440

*Millones de pesos

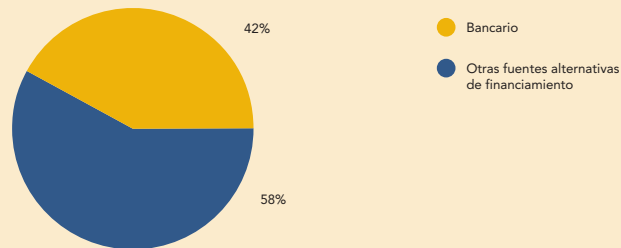


Financiamiento del Sector Privado del País

Del financiamiento que se otorga al sector privado del país podemos considerarlo en dos rubros¹: bancario y otras fuentes alternativas de financiamiento

Fuente: Banxico

1) Consideración Banco de México

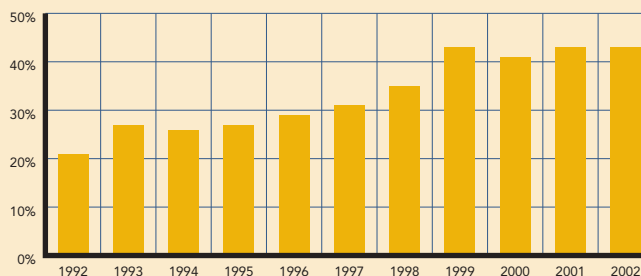


Dentro de estas fuentes alternativas se considera:

- 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.

Participación de Inversión Extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores

1992	21%
1993	27%
1994	26%
1995	27%
1996	29%
1997	31%
1998	35%
1999	43%
2000	41%
2001	43%
2002	43%



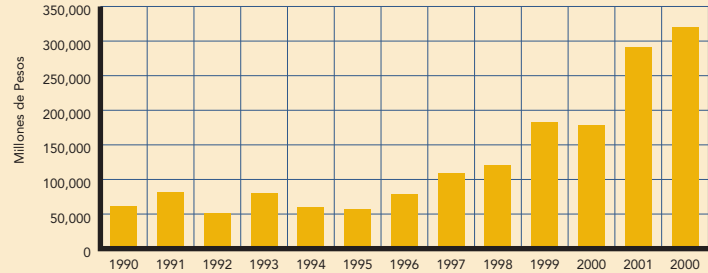
Fuente: BMV

Sociedades de Inversión

México

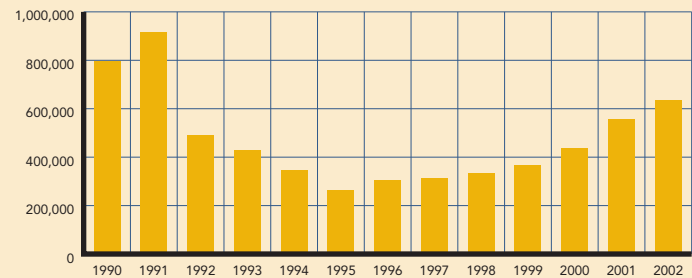
Activos de Sociedades de Inversión

Los activos de las Sociedades de Inversión crecieron 10.2% de diciembre de 2001 a diciembre de 2002, pasando de \$291,006 millones de pesos a \$320,793 millones.



Número de Cuentas de Sociedades de Inversión

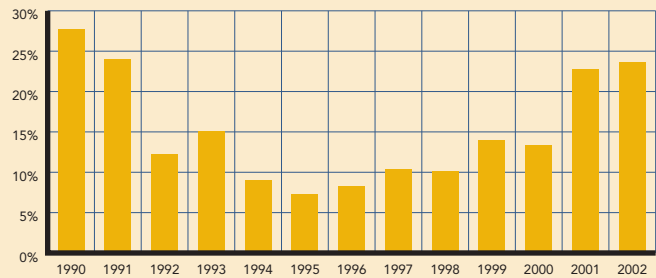
El número de cuentas de Sociedades de Inversión se incrementó 14.2% de diciembre de 2001 a diciembre de 2002.



Activos Sociedades de Inversión / Captación Bancaria

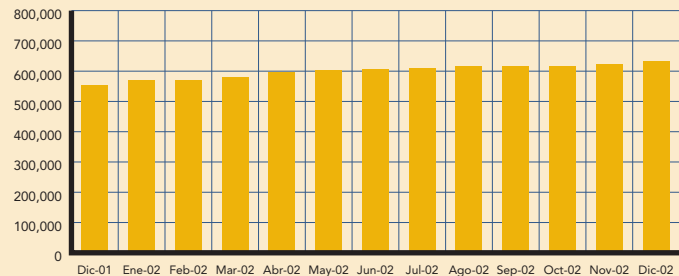
Al cierre del año 2002* los activos de las Sociedades de Inversión representaban el 23.6% de la Captación Bancaria.

* Dato estimado



Inversionistas Sociedades de Inversión

En los últimos meses se ha visto un incremento en el número de inversionistas de las Sociedades de Inversión.

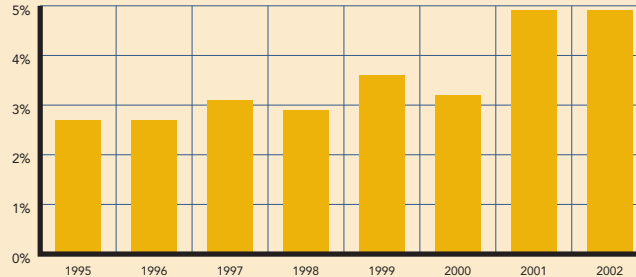


Sociedades de Inversión

México

Activos Sociedades de Inversión / PIB

En el último año la participación de las Sociedades de Inversión con respecto al PIB en México se mantuvo un 4.9%.

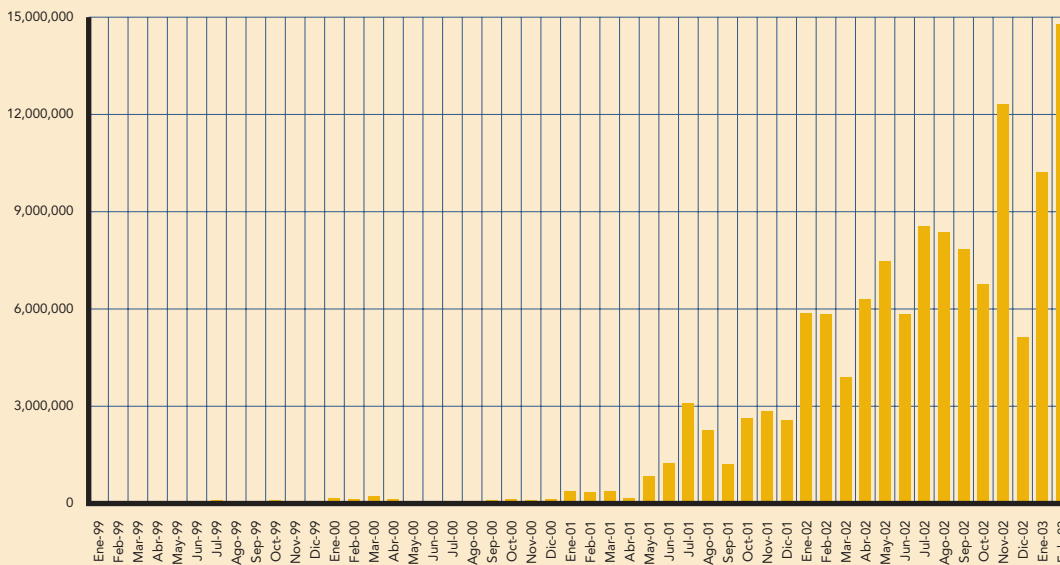


MexDer

Número de Contratos

La volatilidad en los mercados financieros presentada en el mes de febrero, ocasionó alta operatividad en MexDer.

El volumen negociado mensual fue de 14'798,448 contratos, es decir 20% superior al récord mensual registrado en el mes de noviembre de 2002, en donde se negociaron 12'326,254 contratos.



MexDer

Contrato de Futuros

Contrato de Futuros	1er Bim 2003	1er Bim 2002	Variación %
Volumen (Contratos)	25,007,522	11,723,412	113.3%
Importe (Pesos)	2.5 Billones	1.2 Billones	108.3%
Número de Operaciones	16,082	9,879	62.8%
Interés Abierto	8,018,614	2,172,336	269.1%

Fuente: Mexder

Formador de Mercado

El 30 de enero dio inicio la figura de "Formador de Mercado" en el contrato de futuros del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores con las siguientes instituciones:

- Banorte Casa de Bolsa
- BBVA Bancomer
- Banco Santander-Serfin
- Valores Mexicanos Casa de Bolsa
- Scotia Inverlat Casa de Bolsa

Si clasificamos el contrato de futuros del IPC con base en el importe operado, como si fuera una acción para conocer su bursatilidad, obtendríamos que en el mes de febrero hubiera ocupado el 5° lugar, como se muestra:

Acciones	Febrero*	Acciones	Febrero*
TELMEX L	2,032,610	GFBB B	938,903
WALMEX V	1,583,816	CEMEX CPO	807,821
AMX L	1,401,992	GMODELO C	592,265
TLEVISA CPO	1,174,166	NAFTRAC 02	449,310
FUTURO IPC	971,203	WALMEX C	381,376

*Miles de Pesos

Anexo Estadístico

Indicadores Mensuales

Mercado Accionario	Unidades	1999	2000	2001	2002						
					Junio	Julio	Agosto	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
IPC	puntos	7,129.88	5,652.19	6,372.28	6,460.95	6,014.68	6,216.43	5,728.46	5,967.73	6,156.83	6,127.09
Variación IPC	%	–	-21%	13%	1%	-6%	-2%	-10%	-6%	-3%	-4%
Dow Jones	puntos	11,497.12	10,787.99	10,021.57	9,243.26	8,736.59	8,663.50	7,591.93	8,397.03	8,896.09	8,341.63
Var. Dow Jones	%	–	-6%	-7%	-8%	-13%	-14%	-24%	-16%	-11%	-17%
Nasdaq	puntos	4,069.31	2,470.52	1,950.40	1,463.21	1,328.26	1,314.85	1,172.06	1,329.75	1,478.78	1,335.51
Var. Nasdaq	%	–	-39%	-21%	-25%	-32%	-33%	-40%	-32%	-24%	-32%
Participación Inv. Extranjera	%	43%	41%	43%	47%	44%	45%	44%	45%	45%	43%
Inversión Extranjera en BMV	mill. de us\$	66,679.28	51,912.26	54,939.54	53,865.43	47,051.17	47,845.78	43,018.49	45,261.23	47,157.47	44,563.48

Fuente: Infosel, BMV.

Económicos	Unidades	1999	2000	2001	2002						
					Junio	Julio	Agosto	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.
PIB ¹	mill. de \$	5,017,854	5,792,553	5,937,345	6,142,130	ND	ND	5,981,666	ND	ND	6,569,637
Inflación acumulada ²	%	12.32%	8.96%	4.40%	2.63%	2.93%	3.32%	3.94%	4.40%	5.24%	5.70%
Inflación anual ²	%	12.32%	8.96%	4.40%	4.94%	5.51%	5.29%	4.95%	4.94%	5.39%	5.70%
Tipo de Cambio al cierre ²	pesos/dlls	9.51	9.57	9.14	9.99	9.69	9.90	10.17	10.16	10.15	10.31
Reservas Internacionales ³	mill. de us\$	–	33,555	40,826	42,723	43,740	44,273	45,108	45,249	45,239	47,931
Tasa de Interés cetes 28 ⁴	%	21.41%	15.16%	11.30%	7.30%	7.38%	6.68%	7.34%	7.66%	7.30%	6.88%

1) Fuente: INEGI, información trimestral

2) Fuente: Banxico

3) Fuente: CEESP

4) Fuente: Banxico, los datos de 1999, 2000 y 2001 son un promedio anual.

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	1,358,380**	1,420,741	2,779,121**	10,499	167,230	148	373	3,973	Cifras en millones de Pesos

** Estimado

Anexo Estadístico

Indicadores del Mercado de Valores

	IPC	Núm. Emisoras	Valor Capitaliz.	Rotación	Financ. 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	1,674
1998	3,960	191	840,282	37%	11,639	618,317	37,568,415,790	1,239
1999	7,130	186	1,467,432	25%	20,139	741,866	48,810,038,154	1,472
2000	5,652	173	1,188,363	36%	17,908	859,003	48,523,189,112	1,718
2001	6,372	168	1,182,954	47%	16,857	1,105,094	62,059,604,424	2,193
2002	6,127	169	104,652	28%	185,863	597,211	47,114,315,212	1,190

Millones de pesos

† Incluye compras y ventas

Fuente: BMV

* De 1990 a 2001 el dato reportado es financiamiento neto.
A partir del 3^{er} trimestre de 2002 se considera nueva metodología colocaciones de emisoras vigentes.

Cuadro de Sociedades de Inversión (Personas Físicas, Personas Morales y Fondos Comunes)

Activos Totales de Sociedades de Inversión *

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Física	57,175	28,105	42,131	32,559	32,172	51,130	68,619	81,916	129,106	120,513	214,578	233,452
Moral	15,190	11,697	23,560	12,202	9,654	13,452	16,679	21,806	30,276	33,455	43,711	56,466
Común	9,786	11,043	13,906	15,052	14,843	14,126	23,316	16,666	23,291	24,265	32,717	30,875
Totales	82,151	50,845	79,597	59,813	56,669	78,708	108,614	120,388	182,673	178,233	291,006	320,793

Clientes de Sociedades de Inversión

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Física	862,946	439,508	381,943	302,959	231,217	267,994	267,996	291,778	323,674	382,424	503,734	581,151
Moral	22,395	20,255	23,468	21,872	17,357	20,268	22,339	25,554	29,491	29,986	31,117	31,689
Común	29,584	28,629	21,640	20,451	13,521	15,390	21,830	16,286	12,997	21,864	18,919	19,800
Totales	914,925	488,392	427,051	345,282	262,095	303,652	312,165	333,618	366,162	434,274	553,770	632,640

Sociedades de Inversión

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Física	96	110	110	114	115	115	111	122	135	154	185	193
Moral	37	42	42	51	55	57	63	61	60	66	77	85
Común	74	80	81	87	89	89	91	94	85	86	90	88
Totales	207	232	233	252	259	261	265	277	280	306	352	366

* Millones de pesos

Desde los libros de historia

¿Y por qué la Bolsa se llama Bolsa?

El término se habría acuñado en la Ciudad belga de Brujas, como una derivación del apellido Van der Bursen, una familia de banqueros en el siglo XIII.

Muchas veces nos hemos preguntado por qué se utiliza la palabra “bolsa” para definir un mercado organizado y especializado donde realizan transacciones con títulos de valores. Las versiones acerca del origen de este término son muchas, sin embargo, la más probable tiene su origen en Brujas, Bélgica, a finales del siglo XIV, con la familia de banqueros Van der Bursen.

A partir del siglo XI Brujas se convirtió en un centro comercial internacional, debido a su calidad de ciudad costera. La familia Van der Bursen se estableció ahí en el XIII, donde en un principio se dedicaron a negociar en su palacio con productos y monedas, posteriormente organizaron un mercado de títulos de valores.

La derivación de su apellido, Bursen, a través del tiempo, aunada a mala pronunciación de éste y asociado al hecho de que su escudo de armas estaba representado por tres bolsas de plata, llevó a que aquel sitio, donde se reunían para hacer negocio, se le conociera como “bourse”, que en francés significa “bolsa”.

Fue justamente a raíz del establecimiento de este recinto como punto estratégico de reunión, que aunado a la incorporación del apellido del propietario, de donde derivó el término “bolsa” para

indicar el sitio donde se localizaba este incipiente mercado de valores.

En el siglo XV, debido al aumento de las transacciones mercantiles y las primeras emisiones de pagarés y letras de cambio, se hizo cada vez más necesario un centro donde negociarlos, esto se vio reforzado con la aparición de las sociedades anónimas y su consecuente lanzamiento de valores mobiliarios en el siglo XVI.

Fue entonces cuando en 1460 se creó la Bolsa de Amberes, que fue la primera institución bursátil establecida ya como un mercado de valores en el sentido moderno. Posteriormente se creó la Bolsa de Londres en 1570, en 1595 la de Lyon en Francia.

En 1792 se estableció la Bolsa de Nueva York, que fue el primer mercado de valores en el continente americano y así sucesivamente fueron apareciendo otros centros bursátiles en las principales ciudades del mundo, siendo la bolsa de Madrid la primera en ser reconocida oficialmente en 1831.

Como lo hemos comentado en otras ocasiones, fue en el año de 1894 cuando se fundó la Bolsa Mexicana de Valores dando inicio a un sistema organizado y reglamentado para la negociación de valores en nuestro país. •



Se acaba el tiempo para certificarte como promotor del mercado de valores.



El proceso de certificación debe estar concluido y las solicitudes de autorización presentadas a la AMIB a más tardar el

**26 de mayo y
18 de noviembre***

Para información y trámites de inscripción de personas y/o grupos, consulta la Dirección de Autorregulación de la AMIB:

Ana Lilia Ortega Ángeles 5726-6786
Especialista de Certificación

María del Carmen Pineda 5726-6600 ext. 4556
Analista de Certificación

* Estas fechas se establecen debido al tiempo que tarda el trámite, ya que la AMIB cuenta con 5 días hábiles para presentar las solicitudes ante la CNBV, que a su vez tiene un plazo de 20 días hábiles para resolverlas.



AMIB
Certifica

www.amib.com.mx