

AMIB

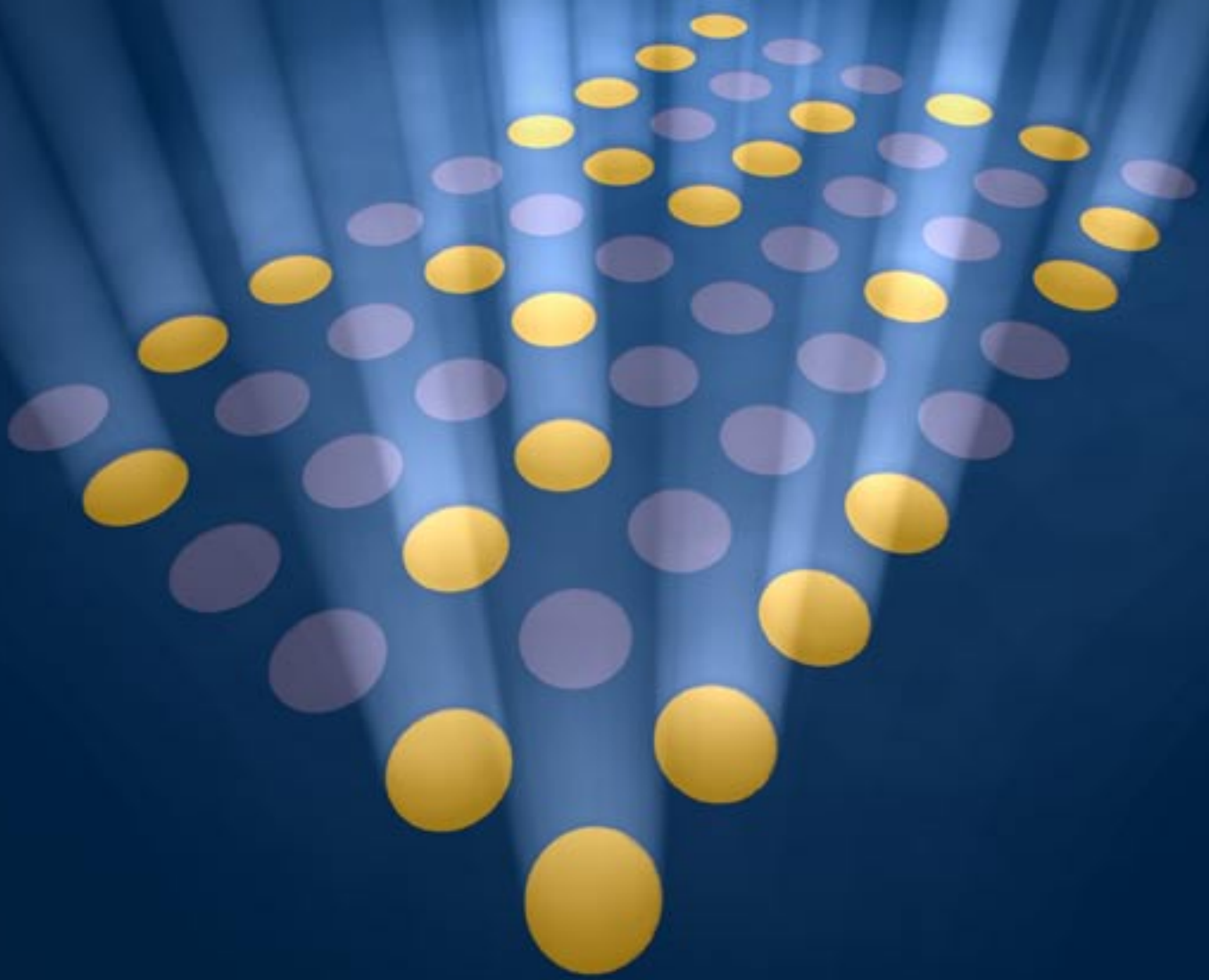


# por la fortaleza de México

**Número 12**  
Abril de 2005

| Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles: 25 años sumando puntos |

| Jacobo Lifshitz y los secretos de un operador bursátil | Grupo  
Cementos de Chihuahua y su expansión en México y Estados Unidos |



## PUNTO DE VISTA

1. **25 años de vida trabajando por la fortaleza de México**  
Reconocimiento a las autoridades y a las personas que han contribuido a que esta Asociación sea un organismo cada vez más fuerte, en beneficio de nuestro país.

## AMIB EN MOVIMIENTO

2. **Mejores herramientas para analizar el Mercado**  
La AMIB anunció el lanzamiento una de las herramientas más importantes para el seguimiento de las empresas emisoras: los Múltiplos de Mercado.

## EN CORTO

3. **Jacobo Lifshitz: Los secretos de un operador bursátil**  
En 40 años vio de todo: grandes momentos y tragedias de la Ciudad de México y el crecimiento del Mercado de Valores para ser de los más modernos del mundo.

## CASOS DE ÉXITO

6. **Grupo Cementos Chihuahua, 60 años derrumbando fronteras**  
Esta es la estrategia de la empresa ganar mercado en nuestro país y crecer en Estados Unidos a pesar de las cuotas anti-dumping.

## RELATOS DE VALOR

12. **¿Dónde inviertes tus ahorros?**  
Conoce dos de los más novedosos instrumentos de inversión y observa cómo crece tu dinero.

## A FONDO

14. **¿Por qué mis acciones suben o por qué bajan?**  
Probablemente se ha encontrado usted en la situación como la de muchos inversionistas al comprar una acción: el miedo a tomar una decisión equivocada que genere rendimientos negativos.

## ECONOMÁTICA INFORMA

17. **Excelente 2004 para Bolsas Latinoamericanas**

## EDUCACIÓN BURSÁTIL

18. **El lenguaje bursátil, letra "N"**

## PRECISIÓN DEL MERCADO

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

## DESDE LOS LIBROS DE HISTORIA (Interior de la contraportada)

### La época revolucionaria y el Mercado de Valores

Los dos primeros años de la Revolución la Bolsa de Valores de México mantuvo un buen nivel de actividad y para mediados de 1911 incluso amplió su sede.

*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.*

## Presidente:

Carlos Levy Covarrubias

## Vicepresidentes:

Gabriel Kuri Labarthe

Iñaki de Abiega Pons

## Director General:

Efrén del Rosal Calzada

## Director Técnico de Comités:

Ernesto Reyes Retana Valdés

## Directora de Normatividad y Jurídico:

Ángela Balmori Iglesias

## Director de Investigación y Comunicación:

José Luis Acosta Chavira

Asociación Mexicana  
de Intermediarios Bursátiles

**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](mailto:mgrandini@amib.com.mx))

## Investigación y estadística:

Israel Jesreel Fajardo González  
([ifajardo@amib.com.mx](mailto:ifajardo@amib.com.mx))

## Edición:

Raúl Castro Lebrija  
([raul.castro@mexico.com](mailto:raul.castro@mexico.com))

## Fotografía de entrevista:

Isabel Castro

## Diseño:

Ideograma Consultores ([ideograma.com](http://ideograma.com))

## Impresión:

Hiatus Editor ([lacaud@prodigy.net.mx](mailto:lacaud@prodigy.net.mx))

Esta publicación cuenta con el Certificado  
de Reserva de Derechos al Uso Exclusivo  
Núm. 04-2003-121914273900-106 otorgado  
el 19 de diciembre de 2003 por el Instituto  
Nacional del Derecho de Autor.

Si deseas recibir este boletín vía electrónica,  
contáctanos: [boletin@amib.com.mx](mailto: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 AMIB cumple 25 años de vida

Nuestro más sincero reconocimiento a las autoridades y a las personas que han contribuido a que esta Asociación sea un organismo cada vez más fuerte, en beneficio de nuestro país.

**E**n el mes de mayo de 1980 se dio un paso fundamental para fortalecer y fincar las bases del Mercado de Valores con el que contamos actualmente: fundar la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

El México de aquella época era muy diferente al que tenemos hoy en día. La economía mostraba un ritmo de crecimiento del 9% anual, impulsado por políticas poco ortodoxas que desequilibraron las finanzas públicas y provocaron, poco tiempo después, una inflación de hasta 99%. Para 1982 vivíamos una crisis financiera de grandes proporciones.

.....  
"En 1980 se dio un paso fundamental para fortalecer y fincar las bases del Mercado de Valores con el que contamos actualmente: fundar la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB)."

Aquellas circunstancias extraordinarias condujeron a medidas tan extremas como la estatización del sistema bancario, entre otras. Esos eran los días en los que esta institución nació como organismo de representación empresarial.

En 25 años han sucedido muchos acontecimientos y los cambios parecieran no detenerse nunca. Hoy tenemos un marco de estabilidad

macroeconómica, mientras que las modificaciones a la legislación nos han permitido tener un Mercado con nuevos y variados segmentos de inversionistas, así como una gran variedad de instrumentos a disposición del público.

También contamos con un Mercado de Derivados que se consolida día con día y muestra una formidable perspectiva hacia el futuro. Hemos implementado las mejores prácticas en los procesos de compensación y liquidación, calificaciones de riesgo crediticio y la determinación de precios por parte de agencias independientes.

Tenemos empresas de corretaje especializadas en el mercado de dinero, operadoras y distribuidoras de Sociedades de Inversión. Hemos respondido a los retos de la apertura y somos cada día un Mercado más globalizado.

La AMIB, en tanto, con el respaldo de sus 65 asociados y afiliados ha incorporado nuevas funciones tales como: actuar como organismo de certificación y de autorregulación bajo preceptos de transparencia, justicia e integridad de mercado.

A lo largo de estos 25 años la AMIB ha trabajado ininterrumpidamente para conseguir un Mercado de Valores sólido y eficiente; nos falta mucho por hacer, pero seguiremos aplicando toda nuestra energía para avanzar hacia el Mercado que un país tan grande como México nos demanda.

Ese es nuestro compromiso y el primer cuarto de siglo que cumple nuestra organización es un excelente principio para seguir sumando puntos y enfrentar los retos que tenemos por delante. •



.....  
**Carlos Levy Covarrubias**  
Presidente de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).



## ➤➤ Nuevas herramientas para analizar mejor al Mercado

La AMIB anunció el lanzamiento de una metodología de análisis complementaria para el seguimiento de las empresas emisoras: los Múltiplos de Mercado.

Una de las principales prioridades para el Comité de Análisis de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) es mantener en todo momento una estrecha relación con las empresas emisoras, organizando encuentros bursátiles con los que se busca mejorar tanto la calidad como la cantidad de la información que ofrecen al público inversionista, a fin de que sea suficiente, exacta y oportuna.

Múltiplos de Mercado es una nueva metodología de análisis que permite hacer mejores comparaciones de la situación financiera de una empresa.

Entre las labores del Comité, está la de emitir opiniones y aplicaciones para el análisis del Mercado de Valores, se establecen también formatos que permiten hacer más eficiente el seguimiento de una empresa en particular y se desarrollan nuevas metodologías para el análisis desde el punto de vista económico, financiero o sectorial.

El objetivo primordial, es instituir mecanismos que hagan el análisis, de las empresas que cotizan en Bolsa, mucho más eficiente y útil para el público inversionista que es el principal usuario de esta información.

Dentro de las actividades que se han realizado recientemente, sobresale el desarrollo de una nueva metodología de análisis que permite hacer mejores comparaciones de la situación financiera de una empresa. A esta herramienta se le denomina Múltiplos de Mercado.

Los Múltiplos son razones financieras cuya finalidad es proporcionar información del desempeño de una empresa para que, de esa manera, se pueda comparar con otras de la misma rama de actividad.

Dichos Múltiplos son los siguientes: Múltiplo precio a utilidad; Múltiplo precio a valor en libros; Múltiplo precio a utilidades netas de operaciones continuas; Múltiplo precio a utilidades en efectivo, y Múltiplo valor de la empresa a utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización ajustado.

El Comité, para dar a conocer la metodología desarrollada, estableció un acuerdo con la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) para informar acerca de los múltiplos sobre los que se ha trabajado ya hace algunos años.

En ese sentido, la BMV ha diseñado el concepto de publicación y el Comité emite su opinión, previa formación de grupos de trabajo, para establecer un monitoreo puntual y de funcionalidad de las herramientas elaboradas, que ahora han sido publicadas.

De esta manera, el Comité de Análisis da conocer al público en general, a través del Boletín *Valores por la fortaleza de México*, este logro. •

Entrevista con Jacobo Lifshitz

## Los secretos de un operador bursátil

Por más de 40 años este hombre ha visto pasar de todo: los grandes momentos de la Ciudad de México, los *cracks* bursátiles. Pero también la forma en que el Mercado de Valores ha crecido para ser uno de los más modernos del mundo.

Jacobo Lifshitz toma un largo respiro y repite lentamente la pregunta, como si fuera la primera ocasión que se la formulan: “¿Que si me acuerdo de cómo fue mi primer día como operador de Bolsa?”

Inicia entonces la larga respuesta: “Yo estudié ingeniería civil y luego me metí a querer ganar dinero. Mi padre tuvo la gentileza de prestarme para comprar una tienda de textiles en Correo Mayor, el mero centro de comercio de entonces y la solvencia que tenía con mis proveedores y las personas con las que trabajaba me llevó a que yo conociera la Bolsa y percibiera que era un medio donde había seriedad”.

“Tenía 28 años de edad y entonces un amigo de mi papá me dijo ‘vente, vamos a la Bolsa de Valores’. ‘¿Qué es eso?’ le dije yo. “Me explicó lo que se hacía y detecté que las operaciones se hacían de palabra y se cumplían. Ese día me enamoré del trabajo y desde entonces me siento como pez en el agua, a pesar de que ya son 40 años.

“La tienda me quedaba a cuatro cuerdas de la Bolsa, así que trabajé en los dos lugares de 1966 a 1978. En una ganaba dinero y en la otra lo iba perder... No es cierto, me fue tan bien que dejé todo lo demás en 1978”.

“La razón por la que entré al Mercado, fue por la solvencia que había en las operaciones. Había la certeza de que una vez cerrada la operación, nadie se echaría para atrás. Las palabras de la Bolsa *dictum meum pactum* (mi palabra es mi pacto) fueron las que más me atrajeron, que las personas cumplían con su palabra.

¿Cómo le fue ese primer día?

El primer día de operación pretendí comprar unas acciones... ¡y me las vendieron caras! Me las vendieron más caro y yo por tímido cerré la operación, pero con el tiempo se va uno curtiendo. Me inicié en la carrera bursátil siendo Suscriptor de la Bolsa. Luego tenía uno que aprobar exámenes, estudiando por su cuenta, para poder obtener el puesto de Agente de Bolsa, como se llamaba entonces.

Después se tenía que pasar por una votación. Cuando yo entré existían 82 Corredores de Bolsa y todos tenían que dar su voto para aceptar o rechazar a alguna persona, se necesitaban dos terceras partes para que lo aceptaran a uno. Después se tenía que comprar una acción de la Bolsa de Valores. Había que pedir las autorizaciones de la Comisión de Valores, aprobar un examen, y hacer todo lo que hacen hoy las casas de bolsa: promover y operar, pero de forma independiente.

Uno captaba las operaciones de los clientes y se las pasaba a los que ya eran Agentes, quienes eran los que cerraban las operaciones.

Las operaciones se liquidaban físicamente, de mano a mano pasaban los títulos. Las acciones eran al portador y a veces se nos perdían. Los Petrobonos también eran al portador y en una ocasión me tocó ir con un carretillero de La Merced a acarrear 303 millones de pesos de Petrobonos en títulos de 100, 200 y 1000 pesos.

Cuando cotizaba el oro en la Bolsa había que llevar los centenarios físicamente. Cuando lle-



Jacobo Lifshitz  
Shumsky

Estudió Ingeniería Civil en la UNAM. Desarrolló su experiencia profesional en el medio bursátil, como Suscriptor de la Bolsa de Valores de México de 1966 a 1969 y como Agente de Bolsa Independiente de 1969 a 1988. Paralelamente se desarrolló como empresario en el ramo comercial textil de 1954 a 1977. Actualmente Jacobo se dedica a la Promoción de Valores en la Casa de Bolsa Banorte.





## >>> Jacobo Lifshitz: Los secretos de

gaba un cliente a operar mil acciones de Telmex, era la locura porque había títulos de una, de cinco o de cincuenta acciones. También había que estar detrás de los clientes para que no tuvieran títulos vencidos.

¿Admiraba usted a algún operador de más experiencia?

Mi experiencia hasta 1996 fue de "llanero solitario". Yo no dependía de nadie, era un Corredor de Bolsa independiente y era un puesto muy interesante, muy bonito, con una responsabilidad del tamaño del mundo porque había que evaluar si el cliente tenía la capacidad de pagar y cumplir con la operación que había ordenado.

Tuve la oportunidad de integrarme a una casa de bolsa, pero no lo hice por muchas circunstancias. Pero en Banorte desde hace 15 años sigo cuidando a mis clientes.

¿En aquellos días cómo era el ambiente entre los operadores?

De competencia muy intensa, pero fuera del Piso de Remates éramos muy amigos. Tenía que ir uno con cara de jugador de póker para gritar "compro, compro, compro" cuando en realidad lo que quería uno era vender. Teníamos muy avispados los oídos.

¿Qué momentos importantes vivió en el Piso de Remates?

Los *cracks* fueron impresionantes. En 1982, cuando se dio la gran devaluación, o en 1987, cuando el remate se suspendió un mes ya que no querían que se operara porque había grandes distorsiones en los precios.

.....

“La razón por la que entré al Mercado, fue por la solvencia que había en las operaciones. Las palabras de la Bolsa *dictum meum pactum* (mi palabra es mi pacto) fueron las que más me atrajeron, que las personas cumplieran con su palabra.”

El que tenía inversiones en acciones serias, basados en lo fundamental de las empresas y en sus proyecciones de crecimiento; se mantuvieron en la Bolsa y no perdieron dinero. Muchos de mis clientes se hicieron ricos gracias a esa situación.

Otra experiencia fue el sismo de 1985. El centro quedó acordonado, teníamos en la Bolsa o en Nafinsa nuestras cajas de seguridad para conservar valores, pero todo eso se cayó. No teníamos registros porque las operaciones se hacían físicamente.

Tuvimos que irnos a operar a Insurgentes, por Barranca del Muerto, a un estacionamiento que nos prestaron de un edificio. Ahí acoplamos la Bolsa y operamos cerca de mes y medio.

¿Cómo vivió usted el cambio de la operación de ser a “viva voz” a la operación electrónica? Yo fui de los que votó a favor. La transparencia en la operación es mayor, los registros de las operaciones son más claros y además está la posibilidad de hacer mil veces más operaciones de las que hacíamos antes.

El que la Bolsa comenzara a emitir los balances de la operación diario, ya con saldos, nos facilitó totalmente el trabajo. Esto nos da la oportunidad de operar a una velocidad increíble. En aquellos años, cuando se operaban dos millones de acciones en un día, era la locura. Hoy se pueden operar 120 millones de acciones y cerrar hasta 10 mil operaciones en un buen día.

Era obvio que el desarrollo nos iba a convenir, que iban a participar más personas. En este



negocio, la competencia le da a uno liquidez y más oportunidades de comprar y vender.

Con su experiencia ¿qué recomendaría para que creciera el Mercado de Valores? En primer lugar estimular el ahorro, que la gente llegara a ahorrar mucho más. Después educar al público para poner ese ahorro a trabajar. Quien invierte su dinero en la Bolsa y compra acciones es porque pretende que el dinero trabaje por él. El dinero es el esclavo moderno y el más impresionante en la historia de la humanidad.

También hay que detectar a las empresas que, con el tiempo, pueden darle a uno a ganar dinero. Hay que saber descubrir el valor oculto que está en el interior de las cosas. •

.....

“Otra experiencia fue el sismo de 1985. Tuvimos que irnos a operar a Insurgentes, por Barranca del Muerto, a un estacionamiento que nos prestaron de un edificio. Ahí acoplamos la Bolsa y operamos cerca de mes y medio.”



A Ñ O S  
sumando puntos

*Un gigante que va de Chihuahua a Dakota del Sur*

# »» Cementos Chihuahua más de 60 años

Esta es la estrategia de una de las principales cementeras de México para hacerse de un lugar en nuestro país y crecer en Estados Unidos, a pesar de las cuotas anti-dumping impuestas a sus exportaciones.

*Por Salvador Hernández V.*

**1** 941. El mundo en guerra. La aviación de Japón ataca Pearl Harbor y Estados Unidos declara la guerra a las potencias del Eje. Mientras que el planeta se convulsiona en plena Segunda Guerra Mundial, un grupo de hombres de negocio se lanzan a la empresa de crear una nueva cementera en el estado más grande de la República Mexicana: Chihuahua.

Cimentada en la aridez de su hábitat, en la amplitud de horizontes y apostando al futuro, se constituyó Cementos de Chihuahua, S.A. de





# derrumbando fronteras

C.V. Estados Unidos y los países Aliados ganaron la guerra, dando inicio a un largo período de desarrollo económico.

Casi 65 años han pasado desde el nacimiento de la planta que dio origen a la actual Grupo Cementos de Chihuahua (GCC). De la Segunda Guerra Mundial pasamos a la Guerra Fría, después ésta última se calentó, varios sistemas políticos se derrumbaron, y de la amenaza de las bombas nucleares pasamos al campo de batalla del comercio internacional. Una nueva contienda que cuenta con su propio arsenal: producción en masa, alta tecnología, reducción constante en costos, aranceles, cuotas compensatorias, impuestos anti-dumping, etc.

Ahora los contrincantes más importantes son las empresas y los únicos aliados son la tecnología de punta, excelente servicio al cliente, eficiencia, productividad, una administración profesional y planes estratégicos de largo alcance, capaces de derribar las líneas enemigas. Las posiciones se ganan en el territorio de las participaciones de mercado, arrebátandolas a la competencia nacional e internacional y defendiéndose de las prácticas desleales que a cada paso surgen.

De aquella primera planta en la década de los años cuarenta del siglo XX, con una clara orientación al mercado fronterizo y a satisfacer la demanda de “el Estado Grande”, se ha construido con paso firme y sólido un grupo

.....  
“El año 1992 representó un momento decisivo en la historia de GCC: tomamos la determinación de obtener recursos financieros del público inversionista, para lo cual colocamos 25.9% del capital de GCC en la Bolsa Mexicana de Valores.”





.....

“GCC ha venido creciendo exitosamente, con expansiones de capacidad planeadas oportunamente y adquisiciones cuidadosamente seleccionadas, dentro de un marco estratégico que responde a una visión de largo plazo.”

de empresas que trasciende su ámbito local y derrumba las fronteras políticas, pero en particular, las fronteras comerciales.

Desde hace varios años las autoridades comerciales de los Estados Unidos (EUA) han impuesto barreras a la importación de cemento mexicano. Los importadores han tenido que depositar cantidades importantes ante el Servicio de Aduanas de los EUA, con el fin de asegurar el pago de los impuestos aplicables. No obstante estos pagos injustificados, Grupo Cementos de Chihuahua ha logrado atender a su mercado natural en ambos lados de la frontera de manera competitiva.

#### Los primeros años

Para platicarnos la historia de este caso de éxito la Contadora Pública Martha Rodríguez, Directora de Administración y Finanzas y de profesión Contadora Pública, nos regresa en el tiempo: “GCC fue fundado en 1941, con la constitución de Cementos de Chihuahua, (CDC). En un inicio, la planta contaba con una capacidad anual de producción de cemento de 60,000 toneladas, que a diez años de su inauguración resultaba ya insuficiente, de esta forma en 1952 y 1967 se realizaron dos expansiones a la capacidad de producción. En el año de 1972, inició operaciones la planta productora de cemento de Ciudad Juárez, Chihuahua, con lo que CDC alcanzó una capacidad instalada de producción de 420,000 toneladas anuales de cemento. En el año de 1974 se instaló un sistema precalentador de dos etapas y de recolección de polvos para la planta Chihuahua, logrando incrementar la capacidad de producción de cemento en 90,000 toneladas anuales.”

La directora de administración y finanzas, nos explica cómo, con pasos firmes y decididos, el grupo ha venido construyendo las bases de su expansión: “En 1982, arrancó operaciones una

nueva línea de producción de cemento en la planta Chihuahua con la más avanzada tecnología existente, con lo que se elevó la capacidad instalada de producción a 1,100,000 toneladas anuales. En el año de 1991, se constituyó Grupo Cementos de Chihuahua, (GCC) como empresa controladora.”

Sin duda, el año 1992 representó un momento decisivo en la historia de GCC, –nos indica con énfasis la contadora Rodríguez– ya que se tomó la determinación de obtener recursos financieros del público inversionista, para lo cual colocamos 25.9% del capital de GCC en la Bolsa Mexicana de Valores.

Los fondos obtenidos se utilizaron para financiar la construcción de una nueva planta de producción de cemento en Samalayuca, Chihuahua, poblado localizado a 35 Km. al sur de Ciudad Juárez, la cual inició operaciones en 1995 con una capacidad de producción de cemento de 900,000 toneladas métricas anuales, colocando a GCC a la vanguardia mundial en el uso de tecnología para la producción de cemento.

.....

En México, las plantas de GCC fueron reconocidas entre los 50 mejores lugares para trabajar del país y todas han recibido la certificación de industria limpia que otorga la Secretaría de Protección al Ambiente y Recursos Naturales.



### El modelo de crecimiento GCC

La rentabilidad de expansiones y adquisiciones, ha permitido a GCC incrementar su capacidad de crecimiento y crear valor para sus inversionistas, clientes, empleados y las comunidades donde tiene presencia.

La prudencia financiera, un uso eficiente de los recursos, el conocimiento amplio de la industria, ofrecer soluciones innovadoras para las necesidades de construcción de los clientes y el mantener el enfoque en los negocios en que actualmente se participa, son la piedra angular del modelo.

### Los pertrechos y logística

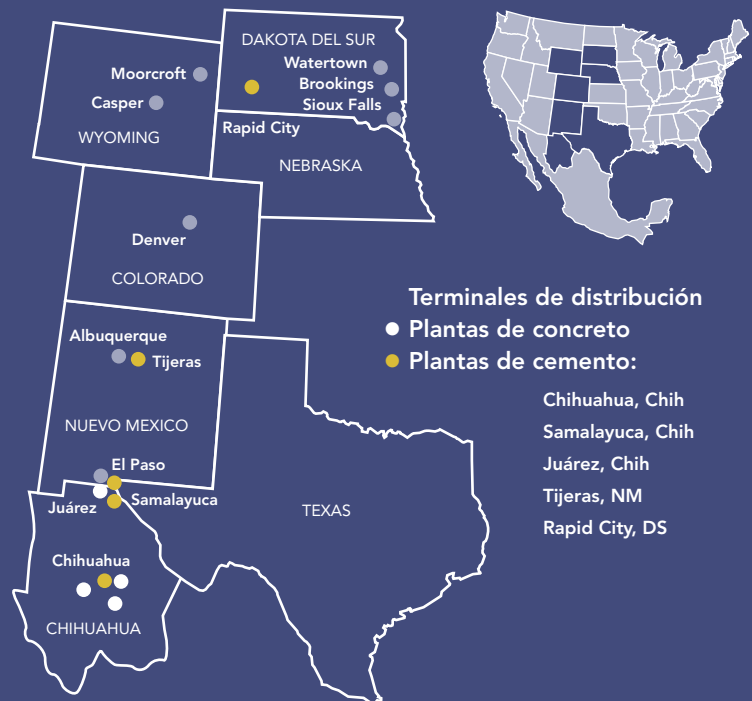
Sin duda, expandir mercados mediante adquisiciones requirió de suficientes municiones, que fueron suministradas por importantes créditos que llevaron los pasivos bancarios y bursátiles a la cifra de 262 millones de dólares al cierre de 2001.

Nuevamente GCC acudió al mercado de valores para la obtención de parte de estos recursos utilizando la entonces novedosa figura del Certificado Bursátil. A cambio, las inversiones realizadas son impresionantes:

Año	Inversiones
2001	2,757 millones de pesos
2002	310 millones de pesos
2003	296 millones de pesos
2004	300 millones de pesos

La capacidad de generación de flujo de efectivo de GCC es una de sus fortalezas competitivas más importantes y ha sido uno de los factores clave de su salud financiera lo que se demuestra con el nivel mínimo de deuda neta de 4 millones de dólares alcanzado al 31 de diciembre de 2004.

## Mercado en crecimiento



## La estrategia de posicionamiento

A partir de 1990 el Departamento de Comercio de EUA impuso impuestos 'anti-dumping'. Para resolver el conflicto de atender al país con la mayor economía del mundo y reducir el pago de impuestos, en el año de 1994 GCC, a través de la compañía subsidiaria de Estados Unidos GCC Rio Grande Inc, adquirió una planta productora de cemento localizada en Tijeras, Nuevo México con una capacidad de producción de cemento de 450,000 toneladas anuales. Adicionalmente, GCC Rio Grande Inc. adquirió dos terminales de distribución de cemento localizadas en las ciudades de Albuquerque, Nuevo México y El Paso, Texas.

En el mes de marzo de 2001 GCC expandió sus operaciones en Estados Unidos mediante la incorporación de GCC Dacotah, Inc., la cual adquirió los activos cementeros y capital de trabajo de Dacotah Cement localizados en el estado de Dakota del Sur, en la ciudad de Rapid City con una capacidad anual de producción de cemento de 950,000 toneladas. Con esta adquisición, GCC aumentó su capacidad de producción de cemento alcanzando 3.3 millones de toneladas métricas. A través de GCC Dacotah, Inc., el grupo tiene ventas en nueve estados de la Unión Americana y distribuye su cemento mediante una red de terminales de distribución localizadas en los estados de Dakota del Sur, Wyoming y Colorado.



A N O S  
sumando puntos

## >>> Cementos Chihuahua, 60 años derrumbando fronteras

.....  
"Las ventas registradas durante el 2004 fueron de 4,007.2 millones de pesos, cifra 7.3% mayor a la obtenida en el 2003. En México, alcanzaron 2,139.3 millones de pesos, 2.5% mayores a las registradas en el 2003."

Toda decisión y estrategia conlleva riesgos y la de GCC no fue la excepción. Justo en el año 2001 se inició el período recesivo de la economía norteamericana y mundial que dio fin al período de expansión económica más largo en la historia reciente.

No obstante, GCC mantuvo su nivel de ventas con ligeras disminuciones y apretó el paso en materia de eficiencia, productividad y cuidado de márgenes.

GCC ha implementado una serie de acciones que implican el contar con equipo de la más alta tecnología, para optimizar los consumos calorífico y eléctrico y tener un costo de producción muy competitivo.

También cuenta con un programa de sustitución de activos fijos con objeto de mantenerse a la vanguardia en el uso de tecnología de punta, optimización de las operaciones y reducción de costos.

### Resultados financieros

Las ventas registradas durante el 2004 fueron de 4,007.2 millones de pesos, cifra 7.3% mayor a la obtenida en el 2003. En México, alcanzaron 2,139.3 millones de pesos, 2.5% mayores a las registradas en el 2003, debido a incrementos en los volúmenes de venta derivados del favorable desempeño de los sectores de la vivienda, obra pública y privada.

Las ventas registradas durante el 2004 fueron de 4,007.2 millones de pesos, cifra 7.3% mayor a la obtenida en el 2003. En México, alcanzaron 2,139.3 millones de pesos, 2.5% mayores a las del 2003, debido a incrementos en los volúmenes de venta derivados del favorable desempeño de los sectores de la vivienda, obra pública y privada.

Las ventas en Estados Unidos alcanzaron la cifra de 1,867.9 millones de pesos, cifra 13.4% superior a la obtenida en el 2003, como resultado de un aumento en precios y del incremento en el volumen de cemento vendido de 11.4%.

La utilidad de operación del 2004 fue de 962.2 millones de pesos, 1.7% menor a la obtenida en el 2003. El flujo de operación de 2004 fue de 1,306.2 millones de pesos, cifra 2.6% inferior a la obtenida en el 2003.

La utilidad neta consolidada de 2004 fue de 783.5 millones de pesos, cifra 4.2% mayor que la obtenida en el 2003.

### Disminución de la deuda

El pasivo total de GCC al 31 de diciembre de 2004 disminuyó 28% con respecto a la misma fecha de 2003, alcanzando la cifra de 3,470.7 millones de pesos, debido al prepago de deuda bancaria por 90 millones de dólares que representa una reducción de 45.8% con respecto a la deuda registrada al 31 de diciembre de 2003.





.....

A partir de febrero de 2005, la acción GCC\* ingresó al selecto grupo de emisoras incluidas en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BMV.

Como resultado de la disminución de la deuda con costo y la generación de flujo de los últimos doce meses, la deuda neta de GCC se redujo 91.7% comparado con el mismo periodo de 2003, disminuyendo a 40.9 millones de pesos.

#### El valor de la acción GCC\*

Durante el 2004, la acción de GCC (que cotiza en la BMV) tuvo un rendimiento del 43% y el múltiplo Valor Empresa/ UAFIDA (Utilidad de Operación más depreciaciones y amortizaciones), se incrementó en 30%.

De diciembre de 2003 a diciembre de 2004 el Valor de la Empresa (Capitalización de mercado más deuda neta) se incrementó en 3,298.9 millones de pesos, lo que representa un crecimiento del 69%.

#### ...y el futuro

El ingeniero Manuel A. Milán Reyes, Director General de GCC, platicó acerca del futuro para la cementera: "Para el año 2005 estimamos un crecimiento en ventas que nos permitirá alcanzar un nuevo récord de ingresos, soportado por la combinación de volúmenes de ventas y precios. Los volúmenes de venta de cemento en México esperamos que se incrementen entre 1 y 2%, mientras que en Estados Unidos, debido a la demanda récord que tuvimos durante el 2004, creemos que el volumen de venta de cemento permanecerá estable.

"Adicionalmente, estamos previendo un favorable escenario de precios que nos permitirá tener incrementos de 5 por ciento en el mercado norteamericano, mientras que en México, prevenimos que éstos permanezcan estables.

"Estamos trabajando en mejorar nuestras eficiencias operativas derivada de las inversiones que se realizaron durante el 2004 en las distin-

tas unidades de negocio, y en especial, en las operaciones de nuestra planta de Dakota del Sur, por lo cual, estimamos que el margen de operación se incremente 5 puntos porcentuales en comparación con el margen registrado para el 2004.

"Asimismo, el margen de flujo operativo o UAFIDA estimamos que llegará a 37% en 2005 contra el 32.6% observado en el año anterior. Con estos resultados estimamos un crecimiento de un 20% en el flujo operativo, el cual le dará una mayor solidez a nuestra situación financiera, misma que nos permitirá continuar con la búsqueda de opciones de crecimiento de calidad."

Al final de nuestra entrevista nos queda la imagen de una empresa mexicana que transciende fronteras con una visión de largo plazo, que no se detiene, que es prudente y cauta en el manejo de sus recursos y que al proteger sus activos incrementa el valor para sus accionistas.

Vale la pena mencionar que GCC se ha distinguido por pagar constantemente dividendos en efectivo: de 1999 a 2003, los dividendos pagados aumentaron a una tasa de crecimiento anual compuesto de 12.5%. A partir de febrero de 2005, la acción GCC\* ingresó al selecto grupo de emisoras incluidas en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BMV.

Como siempre, recomendamos a nuestros lectores que antes de cualquier inversión en acciones, profundice en el conocimiento de la empresa cuyas acciones piense adquirir y que encontrará más información detallada en la página de Internet de Grupo Cementos de Chihuahua [www.gcc.com](http://www.gcc.com), en la sección "Inversionistas" ó en la de la Bolsa Mexicana de Valores [www.bmv.com.mx](http://www.bmv.com.mx) en "Emisoras", que para nuestro caso de éxito es GCC\*.

.....

GCC ha implementado acciones que implican el contar con equipo de la más alta tecnología, para optimizar los consumos calorífico y eléctrico y tener un costo de producción muy competitivo.



## ¿Dónde inviertes tus ahorros?

# No los pongas todos en

Conoce dos instrumentos –fondos garantizados y fondos de fondos– donde puedes poner tus ahorros y dejar que los expertos protejan tu inversión.

Por Verónica Fax Orellana  
Subdirector Relación con Redes  
Modelos de Negocios  
Asset Management BBVA Bancomer  
vfax@bbva.bancomer.com

**D**espués de la muy pronunciada “cuesta de enero” (tan pronunciada que en algunos casos nos duró hasta febrero) hoy vemos por fin una luz al final del túnel.

Antes de planear unas largas vacaciones, con el poco dinero que por fin empieza a sobrar, debemos pensar en ahorrar ¿No creen? Pero ¿en qué nos conviene invertir?

Existen tantas opciones de inversión que podríamos escribir una enciclopedia. Lo malo es que sería complicado mantenerla al día ya que la globalización y la especialización de los inversionistas, han hecho que los instrumentos que permiten canalizar nuestro dinero sean casi innumerables.

¿Pero esto no es una mala noticia! Hoy como ahorradores podemos conseguir múltiples opciones para hacer crecer nuestro dinero y ¿saben qué es lo mejor? Que no tenemos que sacarnos el “Melate” para poder acceder a ellas.

Pues bien, una de estas alternativas son los Fondos de Inversión. Estos nos ofrecen excelentes oportunidades de participar en los distintos mercados financieros y además podemos estar seguros que habrá uno que se apegue a nuestras necesidades.

Cuando hablo de Fondos de Inversión con mis amigos recibo distintas respuestas, desde el “no me gustan porque tienen mucho riesgo”, hasta el honesto “no sé que son”.

Como ninguno de nosotros debería invertir en algo que no conocemos, me parece importante hacer una breve explicación para que no nos perdamos de los beneficios que ofrece este tipo de instrumentos.

### ¿Qué son los Fondos de Inversión?

Los Fondos o Sociedades de Inversión –que es cómo se definen en la Ley– son sociedades mercantiles que “juntan” el dinero de varios ahorradores, con el fin de realizar inversiones en los distintos mercados financieros. Al participar en un Fondo, el ahorrador se convierte su accionista.

### ¿Qué ventajas tengo al participar en un Fondo?

En primer lugar, un mayor poder de negociación a pesar de contar con un bajo monto de inversión. Al unir mi capital con el de varias personas, la cantidad a invertir se vuelve considerable. Eso nos permite tener acceso a mejores tasas, menores comisiones de compra o venta y nos brinda la posibilidad de participar en instrumentos que sólo están disponibles para inversionistas con grandes capitales. Suena bien ¿no?, pero eso no es todo.

Además, no tengo que ser un erudito en la materia ni dedicar todo mi tiempo a obtener una buena rentabilidad. Las Sociedades de Inversión, están gestionadas por expertos. Ellos se dedican de lleno a buscar oportunidades, elaborar estrategias de inversión, analizar y monitorear los mercados financieros.

De acuerdo a la política de compra-venta del Fondo, puedo tener acceso a mi dinero de forma diaria, semanal, mensual o trimestral, a pesar de que los instrumentos en que invierta el fondo sean de largo plazo. Si con mi dinero compro un Pagaré a un año, por ejemplo, tendría que quedarme forzosamente ese plazo.

# La misma camiseta

Estos son argumentos bastante convincentes pero si aún no me creen que sea una buena opción, una vez que vean que pueden encontrar un fondo que se ajuste a sus necesidades, me parece que hasta terminarán recomendándolos.

## ¿Qué opciones de Fondos existen?

Entre las Sociedades de Inversión que plantea la Ley, las dos más comunes son: Las Sociedades de Inversión de Renta Variable y las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.

Al parecer es muy sencillo, puedo invertir en renta fija o en el mercado accionario ¿no? Sin embargo, dentro de esta clasificación existen muchas variantes.

Hay fondos de deuda que invierten en instrumentos de corto plazo, otros que lo hacen en dólares, algunos que ofrecen portafolios mixtos (una parte en deuda y otra en renta variable), los especializados en instrumentos de países extranjeros, algunos agresivos, entre otros.

Como pueden ver, existen tantos fondos de inversión que seguramente encontrarán alguno que les guste. Sin embargo, la decisión a veces se complica porque es difícil conocerlos todos. Por este motivo yo tengo dos favoritos, que además son conceptos nuevos en nuestro mercado, los fondos garantizados y los fondos de fondos.

Si somos muy conservadores pero queremos ganar más, los fondos garantizados son para nosotros. Nos permiten obtener un rendimiento mínimo asegurado, la posibilidad de una rentabilidad extra, y todo esto sin necesidad de arriesgar nuestro capital ya que lo garantiza al 100 por ciento. Bancomer lanzó el primer producto de este tipo en abril del año pasado y lo sigue vendiendo con el nombre de Triple.

Los fondos de fondos, Fondos Diversificados en Bancomer, nos permiten participar en varios fondos de distintos mercados. Son estrategias de inversión que tienen como objetivo diversificar

los recursos de los inversionistas. Estos participan en mayor o menor grado, en dólares, deuda y renta variable.

Las ventajas que obtenemos al invertir en ellos son muchas. En primer lugar, no preocuparnos por tener que escoger en qué mercado debemos invertir y tampoco por saber cuánto destinar o cuándo es conveniente comprar o vender.

Mediante cualquiera de estos fondos invertimos al mismo tiempo en tipo de cambio, deuda y acciones, así que no perderemos oportunidades que se presenten en alguno de estos mercados y tampoco correremos todo el riesgo de tener nuestra inversión en un solo instrumento.

Si tengo dólares y el peso se aprecia, voy a tener una pérdida fuerte si destiné todo mi dinero a ésta inversión... ¿Pero qué pasa si además tengo dinero en acciones y el mercado sube más que lo que se movió el peso? Probablemente se compensará la pérdida del dólar y podría incluso tener una ganancia. No suena nada mal ¿verdad?

Las diferentes opciones de inversión que ofrecen los fondos son tantas que podría escribir un tratado, y aunque éste sería mi orgullo, seguramente para ustedes sería un buen remedio para el insomnio, por lo tanto me voy a detener aquí.

Finalmente, a todos nos gusta dar consejos y yo no soy la excepción, por lo que les recuerdo que el mejor instrumento de inversión es aquel que nos haga dormir tranquilos. Debemos conocer a la perfección en qué estamos invirtiendo, qué riesgos tiene, cuál es la liquidez, cuánto me cobran y de esta forma decidir si nos conviene.

Yo no sé ustedes pero la única sorpresa que me gustaría tener con respecto a mis ahorros, es descubrir que se duplicaron ¿no creen? •

.....  
**Manejados por expertos**  
Con estos fondos diversificados invertimos en tipo de cambio, deuda o acciones, sin correr el riesgo de tener todo nuestro ahorro en un sólo instrumento.





# ¿Por qué mis acciones suben o

Probablemente se ha encontrado usted en la situación de gran parte de los inversionistas que deciden comprar una acción: el miedo a tomar una decisión equivocada que lleve a un rendimiento negativo.

Por Sandra Tinoco Rodríguez  
Invex Casa de Bolsa, S.A. de C.V.  
stinoco@invex.com

**Y**a es muy conocido en el medio financiero el consejo de que debe ser únicamente el excedente de nuestro capital lo que asignemos a inversión en Bolsa, pero a pesar de que la mayoría seguimos al pie de la letra estas recomendaciones, nos sigue dando miedo tomar la decisión equivocada y comprar una acción para eventualmente verla descender lenta e inexorablemente.

Por fortuna, existen los especialistas que nos sacan de nuestro apuro al decirnos en qué acciones invertir, dándonos infinidad de argumentos que en ocasiones ni siquiera comprendemos pero que nos dan cierta tranquilidad para tomar la decisión y decir “compro”.

Imaginemos por un instante que usted decide comprar acciones de alguna emisora que cotice en la Bolsa Mexicana de Valores y que precisamente ese día presenta un descenso importante. ¿Coincidencia?, ¿Ley de Murphy?, ¿Estoy salado?, ¿Debería vender?

Antes de decidir tomar una pérdida, es importante identificar los factores que influyen en el comportamiento de la emisora, los cuales podrían resumirse en cuatro puntos:

- Comportamiento generalizado del mercado.
- Especulación con respecto a un posible evento.
- Noticias de la emisora.
- Asesor financiero o promotor.

Continuando con el ejemplo, analicemos cada uno de estos factores:

### Comportamiento generalizado del mercado

Quizá la caída que presenta la acción no proviene del mal desempeño de la compañía o de las malas perspectivas de la misma, sino de los siguientes factores: una sana toma de utilidades del mercado, la perspectiva de alza de tasas de interés que haga que los inversionistas decidan diversificar su portafolio o conflictos políticos que repercutan en una salida de capital extranjero, por mencionar algunos.

Si éste es su caso podrá dormir tranquilo, ya que probablemente la emisora logrará recuperarse en el futuro (recordemos que para invertir en Bolsa nuestro horizonte de inversión debe ser de largo plazo); pero si el entorno no justifica el descenso abrupto de su acción, valdría la pena pasar al siguiente punto.

### Especulación con respecto a un posible evento

Tal vez haya escuchado que las compañías emiten, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, noticias relevantes que pueden afectar el desempeño de las acciones; pero en muchas ocasiones la especulación con respecto a ese posible anuncio tiene mayor peso, de ahí la conocida regla de “compre con el rumor y venda con la noticia”.

Tal fue el caso de Savia el año pasado, cuando la especulación sobre una probable compra de la compañía por parte de un extranjero, hizo que la cotización se incrementara 214% en casi



## por qué bajan?

una semana; sin embargo, así de abrupta fue la caída de la emisora, ya que en sólo 5 días presentó un descenso del 126% y la razón fue muy sencilla: la especulación estuvo errada porque la noticia nunca existió.

Otro ejemplo muy claro fue el alza que comenzó a mostrar la acción de Soriana a principios del mes de febrero de este año (en casi un mes alcanzó un alza del 21%), derivada de la especulación de que la compañía compraría las 29 tiendas de la empresa francesa Carrefour.

El pasado 11 de marzo se dio a conocer que la adquisición la realizó la cadena de supermercados regional Grupo Chedraui. Nuevamente, el mercado se equivocó.

En 1997, Cifra (ahora Wal-Mart de México) tuvo una caída de alrededor del 30% ante la especulación de una probable oferta de compra por parte de Wal-Mart Inc. para obtener la participación mayoritaria de la compañía mexicana, lo cual repercutiría en una reducción de las utilidades por la estrategia de la empresa norteamericana de “precios bajos siempre”. Meses después la emisora se recuperó ante las buenas expectativas de crecimiento tanto económico como del sector.

Quizá este punto sea el más discutible y podría continuar listando numerosos ejemplos, pero lo rescatable es que lo que debe alentar nuestras decisiones de compra son la convicción de la solidez de la empresa, así como sus buenas perspectivas.

.....  
No se trata de ningún  
truco de magia, pero...





A N O S  
sumando puntos

## » ¿Por qué mis acciones suben o por qué bajan?

Si usted cree que la caída de su acción no se relaciona con este punto, pasemos al siguiente.

### Noticias

En ocasiones, el comportamiento del precio de una acción puede estar directamente asociado a noticias tales como: pago de dividendos, que generalmente repercute en un descenso de la acción (tal fue el caso de Savia cuando a finales de noviembre de 2004 mostró un descenso del 56.4% luego de aprobar un pago de dividendo de \$1.91 por acción); factores que repercutan en la productividad de la compañía (como el caso de Hylsamex cuando enfrentó huelgas en algunas de sus plantas el año pasado y que afectó negativamente a la cotización de su acción); el cambio en las perspectivas de las compañías por parte de las calificadoras (como fue el caso de Imsa cuando Fitch Ratings incrementó su calificación de AA a AA+ gracias a la reducción de deuda que mostró la compañía.).

.....  
... una buena decisión  
de inversión tiene su  
recompensa.

Si aún considera que el descenso de su acción no se relaciona con los puntos anteriores, tal vez deberemos pensar que no es el entorno económico o corporativo lo que afecta el desempeño de su emisora, sino el promotor que lo está asesorando.

### Promotor

¿Le resultan familiares estos argumentos?: “La emisora ha dado más del 70% en los últimos dos años, vale la pena comprar”, “El sector de la emisora se encuentra en su mejor momento, compre”, “Aunque la emisora está en niveles históricos, puede seguir subiendo por las expectativas positivas de la compañía, es buen momento de compra”. Si se identificó con algunos de los ejemplos anteriores, hemos encontrado la razón de la caída de su acción.

Antes de resolver reclamarle a su asesor financiero, sería prudente analizar con más detenimiento las causas que lo convencieron a tomar la decisión de compra. Probablemente, el error más común en que incurrir los promotores es animar a los inversionistas a que tomen posiciones largas de las emisoras cuando el precio de éstas se encuentra en niveles muy altos, es decir, cuando está caro.

Quizá su asesor no estaba equivocado al decirle que las expectativas del sector eran positivas o que la acción podría seguir subiendo, pero se le olvidó la regla de oro: “Compre barato y venda caro”.

Muy probablemente este argumento no le será suficiente para evitar su enojo, pero le garantizo que sentirá mucho más tranquilidad de saber que en el futuro volverá a ver números negros. A final de cuentas, está comprobado que la inversión de largo plazo más rentable es en la Bolsa, sólo necesitará sentarse y esperar a que la cotización de su acción se recupere.

Lo que debe recordar de ahora en adelante, es que antes de tomar una decisión de inversión debe considerar todos los factores que analizamos con anterioridad, incluyendo al asesor financiero que continuará ayudándolo a tomar las decisiones de inversión. •





Colombia, Perú y México; los motores

## Excelente 2004 para Bolsas Latinoamericanas

El 2004 fue uno de los mejores años para los mercados de valores del mundo y para América Latina no fue la excepción. En un estudio hecho a 7 índices de la región pudimos observar que todas presentaron un crecimiento.

**E**n los mercados bursátiles de Latinoamérica el índice que mostró mayor incremento fue el IGBC de Colombia ya que inició el 2004 en 2,333.70 unidades y cerró el año en 4,345.83 lo que representó un aumento del 86.20%.

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) –Índice principal de la Bolsa Mexicana de Valores, conformado por 35 de las empresas más importantes del mercado– mostró un crecimiento anual del 46.90%. Esto se debió principalmente a que las emisoras que lo conforman presentaron un buen desempeño debido a las condiciones actuales de la economía del país.

El mercado que registró un crecimiento menor fue el de Brasil, con su índice Bovespa que reflejó un 17.80% de crecimiento; sin embargo, el mercado brasileño es el más importante de América Latina, debido a su valor de capitalización.

Cabe destacar que el sector de Finanzas y Seguros es el que más ha contribuido a estos crecimientos, ya que sólo de este sector existen 28 empresas que participan en los índices antes mencionados y abarcan un 19.55% de participación en dichos indicadores.

En segundo lugar de participación se encuentra el sector de Telecomunicaciones con una participación del 17.21%, seguido del de Minería con un 10.58% de contribución al crecimiento.

Se espera que el 2005 sea también un buen año para las Bolsas mundiales. Para el caso de México los primeros dos meses así lo han demostrado, ya que ha presentando buen desempeño logrando en varias ocasiones superar sus niveles máximos históricos. •

Índice	País	Cierre a 2003	Cierre a 2004	Variación 2003-2004
IGBC	Colombia	2,333.70	4,345.83	86.20%
IGBVL	Perú	2,435.04	3,710.39	52.40%
IPC	México	8,795.28	12,917.88	46.90%
IBC	Venezuela	22,203.95	29,952.18	34.90%
Merval	Argentina	1,071.95	1,375.37	28.30%
IPSA	Colombia	1,484.80	1,796.49	21.00%
Bovespa	Brasil	22,236.00	26,196.00	17.80%

Fuente: Economática

## El lenguaje bursátil

# »»» Glosario: "N"

Como parte de nuestra misión de difundir la cultura bursátil, aquí presentamos los términos de casa que consideramos importantes para los interesados en conocer más del mercado de valores.

### NASDAQ

*National Association of Securities Dealers Automated Quotation.* Mercado abierto electrónico estadounidense, que suministra a los corredores y negociantes las cotizaciones de los precios de los títulos comprados y vendidos en los mercados secundarios.

### Naftack

El Naftack es un Certificado de Participación Ordinario (CPO), el cual da el derecho a sus tenedores de una parte alícuota de un portafolio de acciones que reproduce el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC). Este certificado cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores como cualquier otra serie accionaria.

### Negociante (Trader)

Es la persona que compra y vende títulos por cuenta de sus clientes y también por cuenta propia.

### Nikkei

Índice del mercado bursátil japonés que mide la actividad de la Bolsa de Tokio; se calcula a partir de una muestra de 225 acciones.

### Nivel de Precios

Valor de los bienes y servicios que se comercian en una economía en un momento específico.

### No Listado

Es el título que no está listado ni cotizado en ninguna Bolsa de Valores; estos valores se compran y se venden a través de corredores de títulos no listados en el mercado *Over de Counter*

(mercado sobre el mostrador). Los corredores efectúan las transacciones hasta conseguir los títulos y los precios que desean.

### Nominal

1. Valor que consta en el documento en el momento de su emisión o transacción.
2. Nivel probable de un mercado, pero que no se basa en transacciones reales.

### Nominativo

Documento emitido a nombre de una persona física o jurídica.

### Nota de Cargo

Documento por el que se pone en conocimiento del deudor el haber realizado un cargo en su cuenta.

### Notas del Tesoro

Deuda al descuento con vencimiento inferior a un año, emitida periódicamente por el Gobierno federal de los Estados Unidos.

### Nueva Emisión

Títulos o bonos vendidos por primera vez por una emisora. El producto de esa venta puede utilizarse para retirar los títulos en circulación de la compañía, para financiar una nueva planta o equipos o para asegurar capital de trabajo adicional.

### NYSE (New York Stock Exchange)

Es la Bolsa de Valores más importante de Estados Unidos, opera en Nueva York, en el área de Wall Street. •



**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 | Participación por Volumen Operado | Tipo de Opción | Operatividad de Opciones de MexDer |

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.*



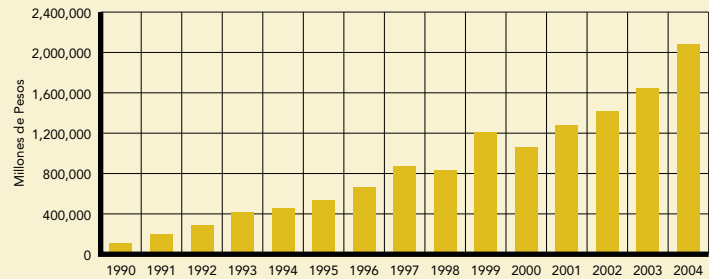
## Indicadores del Sector Bursátil

### Datos de Casas de Bolsa

#### Custodia de Valores

A diciembre de 2003, la custodia de valores ascendió a 1,641,085 millones de pesos, mostrando un aumento de 15.51% respecto al cierre del año 2002.

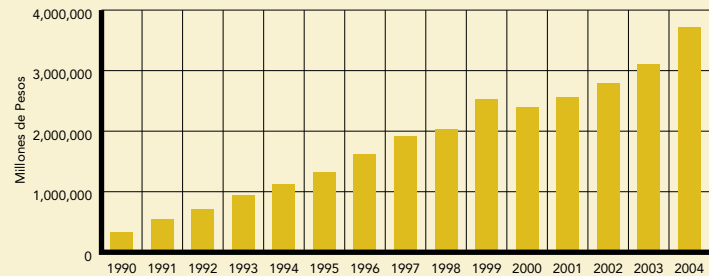
A diciembre de 2004, la custodia de valores ascendió a 2,079,123 millones de pesos, mostrando un aumento de 26.69% respecto a diciembre del año 2003.



#### Captación Total

La captación total, la cual incluye casas de bolsa y banca comercial, totalizó 3,098,697 millones de pesos a diciembre de 2003, lo que implica un incremento de 11.1% en relación con la presentada el año anterior.

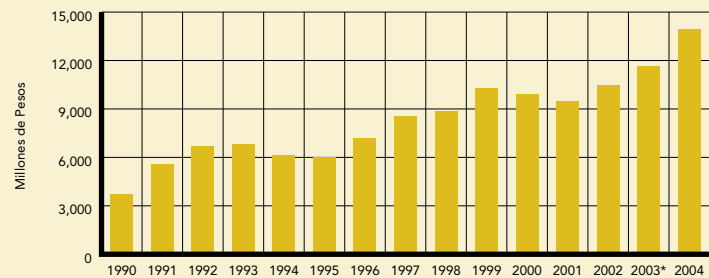
A diciembre de 2004 la captación total aumentó 19.8% con respecto al cierre del año 2003.



#### Capital Contable

El capital contable de las 28 casas de bolsa sumó 11,634\* millones de pesos a diciembre de 2003.

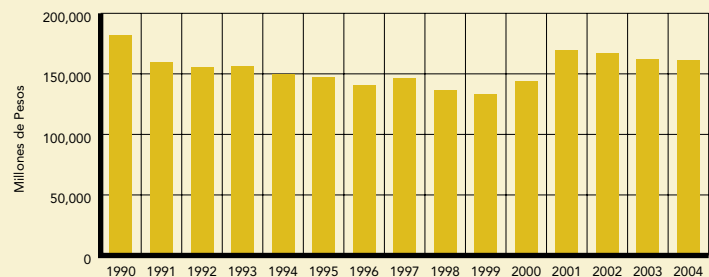
A diciembre de 2004 el capital contable presentado fue de 13,938 millones de pesos, 19.81% mayor que el cierre del año anterior.



\* Dato revisado

#### Número de Cuentas

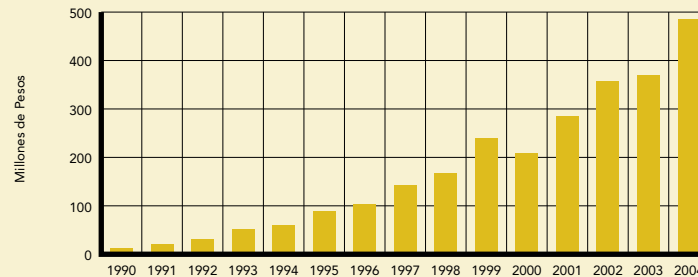
Al cierre de 2003 el número de cuentas disminuyó 3.16% con respecto al cierre del año 2002. Al cierre de 2004 el número de cuentas disminuyó 0.14% con respecto al cierre del año 2003.



### Custodia / Núm. Empleados

Al cierre de 2003, el monto custodiado por empleado ascendió a 370 millones de pesos, 3.3% mayor a la presentada al cierre del año pasado.

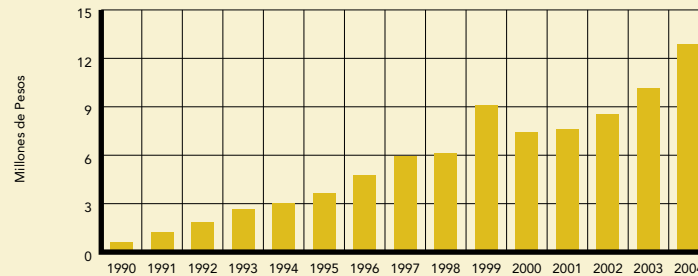
Al cierre de 2004, el monto custodiado por empleado ascendió a 486 millones de pesos, 31.52% mayor a la presentada al cierre del año pasado.



### Custodia / Núm. de Cuentas

La cuenta promedio al cierre de 2003 fue de 10.72 millones de pesos, mostrando un aumento de 19.3% con respecto al cierre del año pasado.

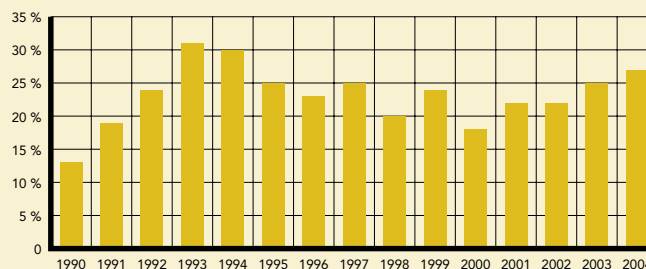
La cuenta promedio al cierre de 2004 fue de 12.86 millones de pesos, mostrando un aumento de 26.8% con respecto al cierre del año pasado.



### Custodia / PIB

Al cierre del año 2003 la custodia de valores representaba el 25% del PIB.

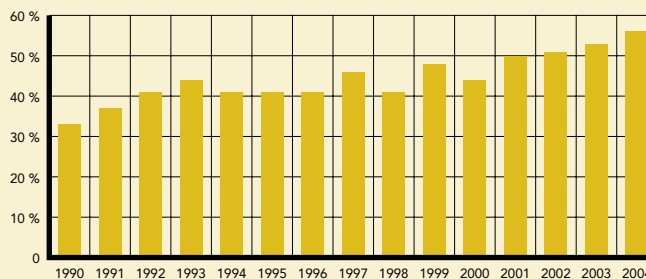
Al cuarto trimestre del año 2004 la custodia de valores representa el 27% del PIB.



### Custodia / Captación Total

A diciembre de 2003 la custodia de valores de las casas de bolsa representaba el 53% del sistema financiero.

A diciembre de 2004 la custodia de valores de las casas de bolsa representa el 56% del sistema financiero.



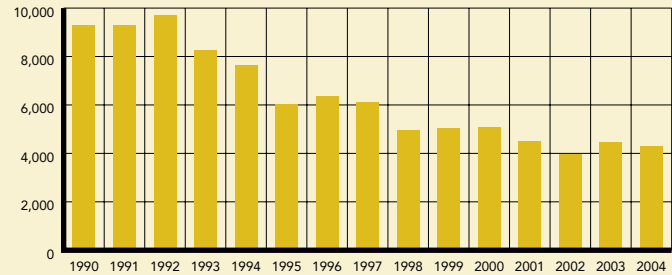


## Indicadores del Sector Bursátil

### Datos de Casas de Bolsa

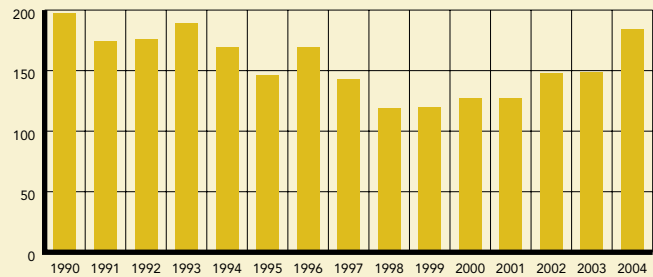
#### Número de Empleados

El número de empleados laborando dentro de las casas de bolsa ha disminuido, pasando de 4,441 en diciembre de 2003 a 4,278 al cierre de 2004. Esto representa un retroceso del 3.67%.



#### Número de Sucursales

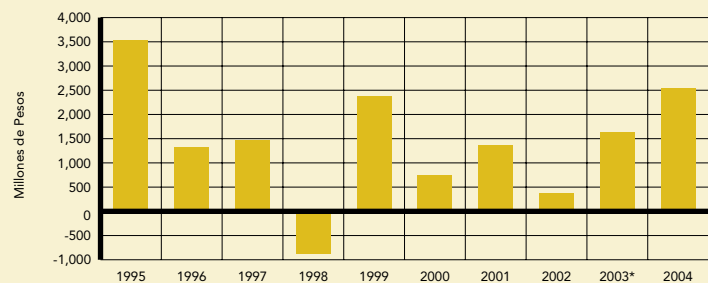
Al finalizar el año 2003, el número de sucursales se incrementó 0.6% con respecto al cierre de 2002, reportándose un total de 149 sucursales. Al cierre de 2004 el número de sucursales se ubicó en 184 un.



#### Utilidad de Operación

La utilidad de operación a diciembre de 2003 fue de 1,619\* millones de pesos, lo que representa un aumento de 333.64% con respecto al cierre del año anterior.

La utilidad de operación a diciembre de 2004 fue de 2,549 millones de pesos, lo que representa un aumento de 57.5% con respecto al cierre del año anterior.



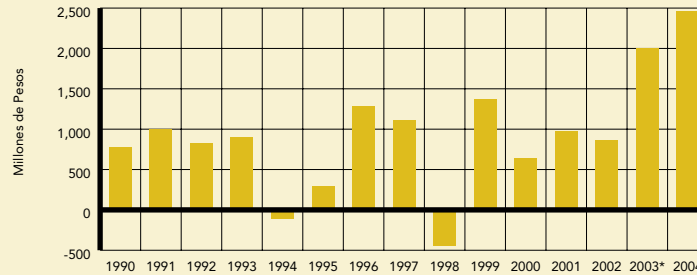
\* Dato revisado



### Utilidad Neta

La utilidad neta a diciembre de 2003 fue de 1,996\* millones de pesos, lo que representa un aumento de 130.55% respecto a diciembre de 2002.

La utilidad neta a diciembre de 2004 fue de 2,460 millones de pesos, lo que representa un aumento de 23.23% respecto a diciembre de 2003.



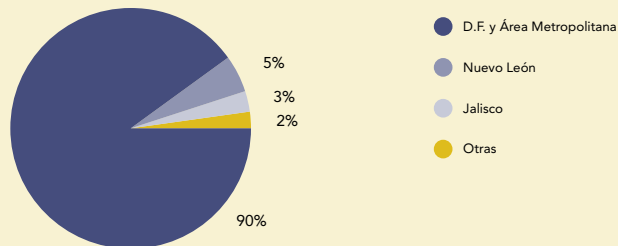
\* Dato revisado

### Distribución Geográfica de la Custodia

A diciembre de 2004, la custodia estaba distribuida geográficamente en la República Mexicana de la siguiente manera:

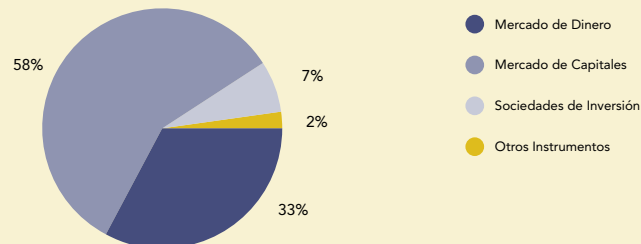
Fuente:

Estudio de Intermediación Financiera Regional, diciembre de 2004.



### Distribución de la Custodia por Tipo de Mercado

A diciembre de 2004, la custodia estaba distribuida, por mercado, de la siguiente manera:





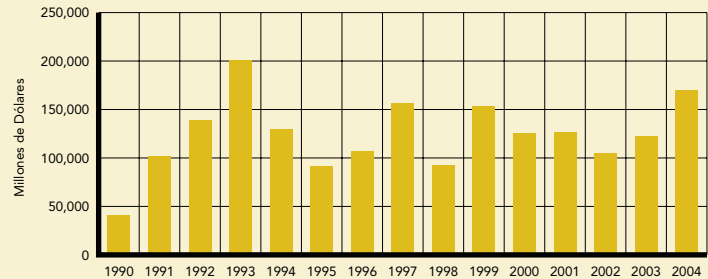
## Indicadores del Mercado de Valores

### Indicadores de Mercado

#### Valor de Capitalización

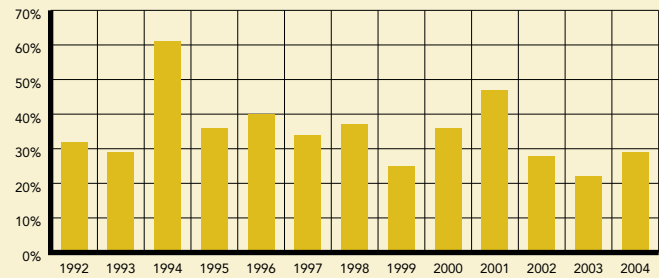
A diciembre de 2003 el valor de capitalización ascendió a 122,546 millones de dólares, representando un aumento de 17.10% con respecto a diciembre de 2002. Al cierre de 2004 el valor de capitalización ascendió a 170,142 millones de dólares, un aumento de 38.84% con respecto a diciembre de 2003.

Fuente: BMV



#### Rotación

La rotación (medida como importe operado / valor de capitalización) se ubicó en 29% a diciembre de 2004. Esta rotación es 29.6% mayor con respecto a la reportada en diciembre de 2003.

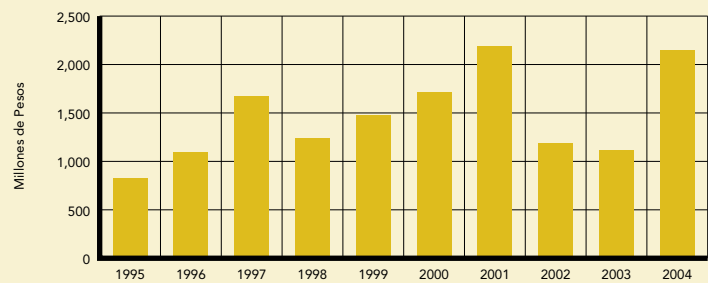


#### Importe Promedio Operado Diario del Mercado Accionario

El promedio diario operado durante el año 2003 fue de 1,111 millones de pesos.

El promedio diario operado durante 2004 fue de 2,147 millones de pesos.

Fuente: BMV, incluye una sola transacción, FIBV.

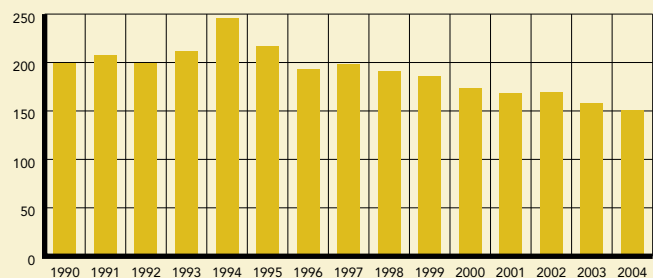


#### Número de Emisoras del Mercado Accionario

El número de emisoras a diciembre de 2003, fue de 158, un decremento del 6.51% con respecto al cierre del año 2002.

El número de emisoras a diciembre de 2004, fue de 151, cifra que representa un decremento del 4.43% con respecto al cierre del año 2003.

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
2003	1,806,809	41,283,589,800	557,786
2004	2,637,749	58,598,368,956	1,103,391

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

## Indicadores del Mercado de Valores

### Comparativos Internacionales

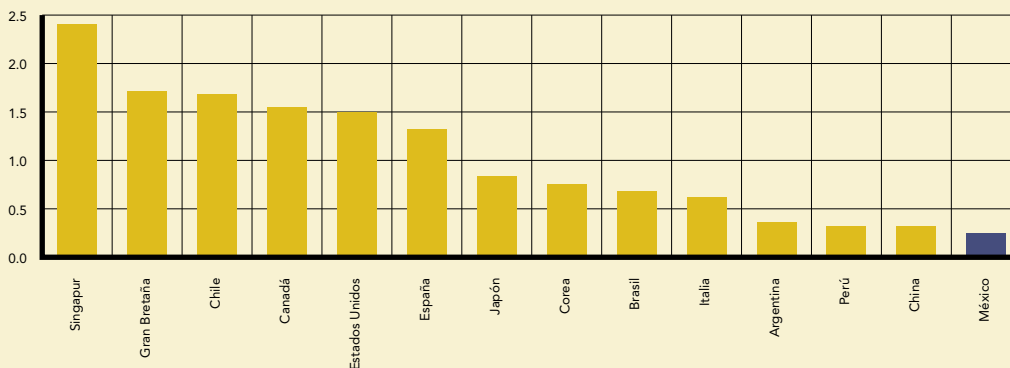
#### Valor de Capitalización respecto al PIB

El valor de capitalización del mercado mexicano con respecto al PIB de diciembre de 2004 representa el 25%.

Fuente: FIBV, FMI e INEGI  
PIB último dato reportado

De una muestra de 14 países destacan:

País	Val. Cap./PIB
Singapur	2.41
Gran Bretaña	1.71
Chile	1.68
Canadá	1.55
Estados Unidos	1.50
España	1.32





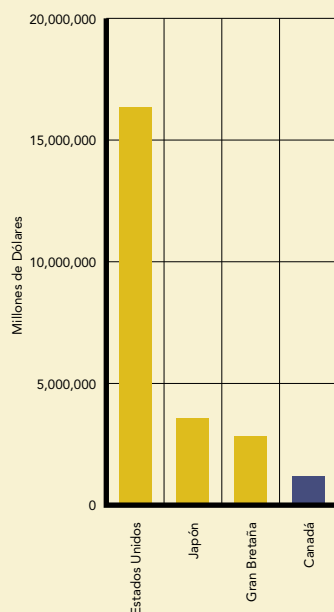
## Indicadores del Mercado de Valores

### Comparativos Internacionales

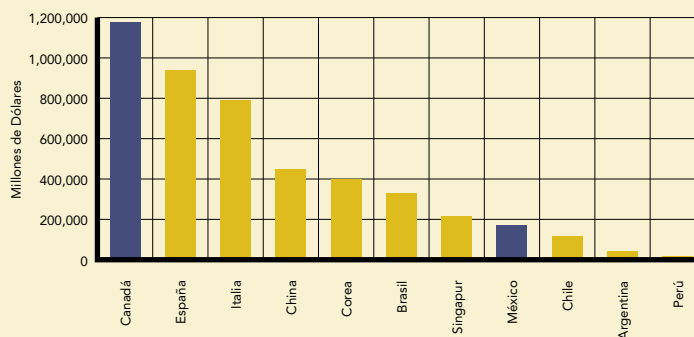
#### Valor de Capitalización

(millones de dólares)

Fuente: FIBV, BMV datos diciembre de 2004.



País	V. Capitalización	País	V. Capitalización
Estados Unidos	16,323,726.3	Corea	398,558.9
Japón	3,557,674.4	Brasil	330,346.6
Gran Bretaña	2,815,928.0	Singapur	217,495.4
Canadá	1,177,517.9	México	171,402.0
España	940,672.9	Chile	116,924.3
Italia	789,562.6	Argentina	40,593.9
China	447,720.3	Perú	17,974.8

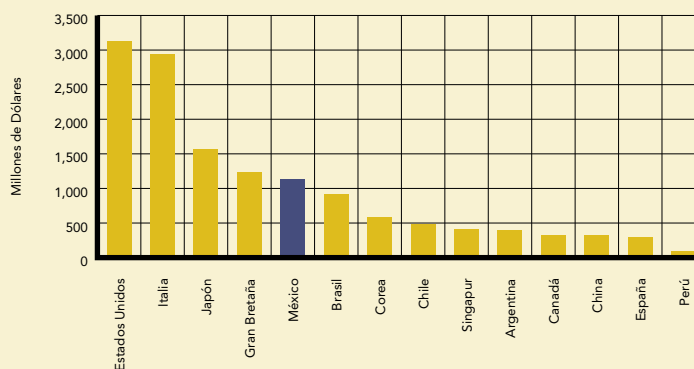


#### Tamaño Promedio de la Empresa

Al cierre de 2004 el tamaño promedio de la empresa en México es de 1,135 millones de dólares.

Fuente: Estimaciones AMIB con datos de FIBV

País	Tamaño Empresa	País	Tamaño Empresa
Estados Unidos	3,124	Chile	489
Italia	2,935	Singapur	406
Japón	1,563	Argentina	394
Gran Bretaña	1,237	Canadá	327
México	1,135	China	326
Brasil	925	España	295
Corea	584	Perú	94





## Financiamiento Bursátil

### México

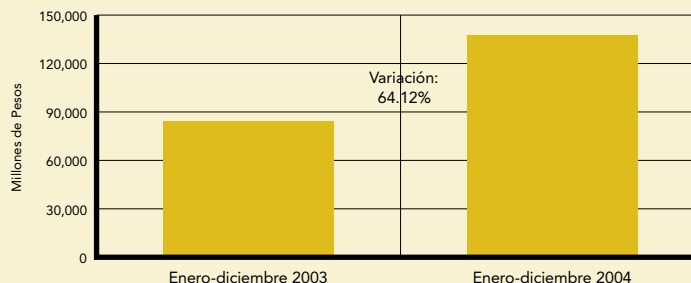
#### Financiamiento Bursátil de Deuda Corporativa

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 hizo cambiar la relación que se consideraba anteriormente. Financiamiento a diciembre de 2004.

Fuente: BMV

Año	Financiamiento mediano y largo plazo*
Enero-diciembre 2003	\$83,948
Enero-diciembre 2004	\$137,774

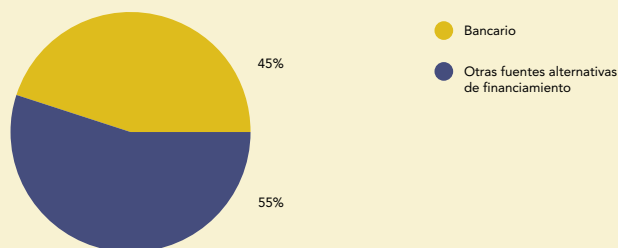
\* Millones de pesos



#### Financiamiento del Sector Privado no Financiero del País

Del financiamiento que se otorga al sector privado no financiero del país podemos considerarlo en dos rubros<sup>1</sup>: bancario y otras fuentes alternativas de financiamiento

Dato a diciembre de 2004.



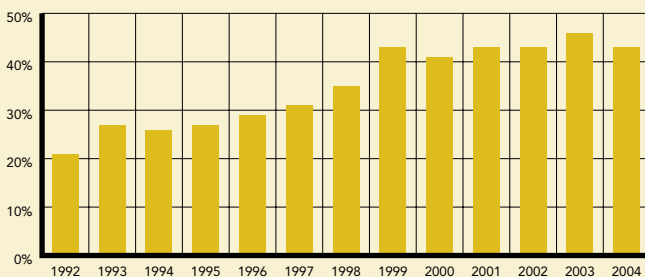
Fuente: Banxico

<sup>1</sup> Consideración Banco de México

Dentro de las fuentes alternativas se considera:

- El financiamiento no bancario como: SOFOLES, instituciones de seguros, uniones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje.
- Crédito de tiendas departamentales.
- Financiamiento de proveedores de empresas que cotizan en la BMV.
- Emisión de Instrumentos de deuda
- Financiamiento externo directo

#### 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%
2003	46%
2004	43%

Fuente: BMV

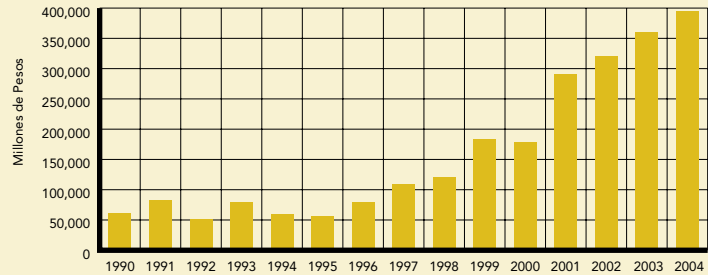


## Sociedades de Inversión

### México

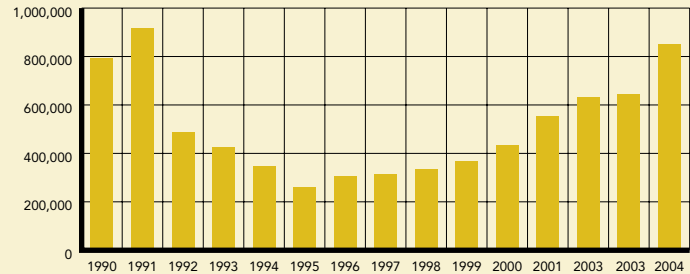
#### Activos de Sociedades de Inversión

A diciembre del 2003 los activos de Sociedades de Inversión ascendieron a 360,899 mostrando un incremento de 12.5% respecto a diciembre de 2002. Al mes de diciembre de 2004 los activos ascendieron a 395,073 mostrando un incremento de 9.47% respecto a diciembre de 2003.



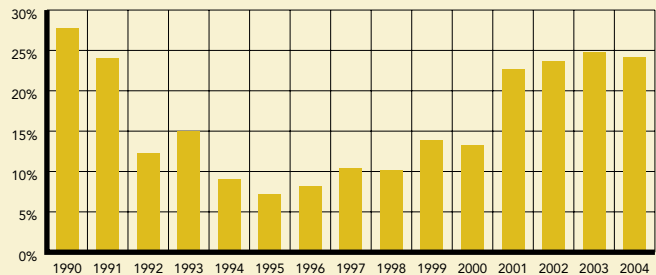
#### Número de Cuentas de Sociedades de Inversión

Para el año 2003 el número de cuentas aumentó 1.7% respecto a diciembre del año anterior situándose en 643,399 cuentas. Al mes de diciembre de 2004 el número de cuentas aumentó 32% respecto a diciembre de 2003 situándose en 849,029 cuentas.



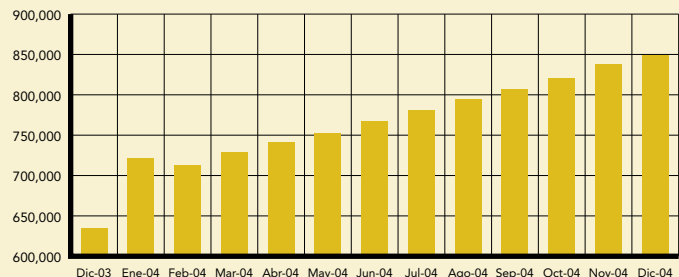
#### Activos Sociedades de Inversión / Captación Bancaria

Al cierre del año 2003 los activos de las Sociedades de Inversión representaban el 24.8% de la Captación Bancaria. A diciembre de 2004 los activos representan el 24.2% de la Captación Bancaria.



#### Inversionistas Sociedades de Inversión

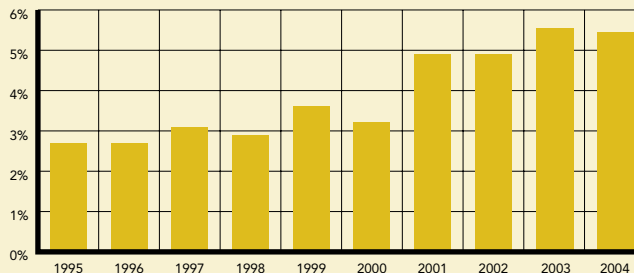
El número de inversionistas de las Sociedades de Inversión ha crecido de manera importante en el último año.



### Activos Sociedades de Inversión / PIB

Para el año 2003 la participación de las Sociedades de Inversión con respecto al PIB aumentó ubicándose en 5.3%.

A diciembre de 2004 la participación de las Sociedades de Inversión con respecto al PIB se ubicó en 5.2%.

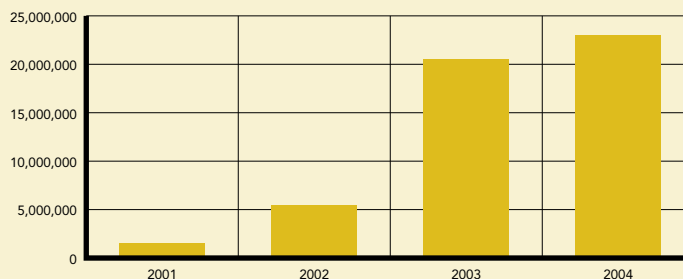


### MexDer

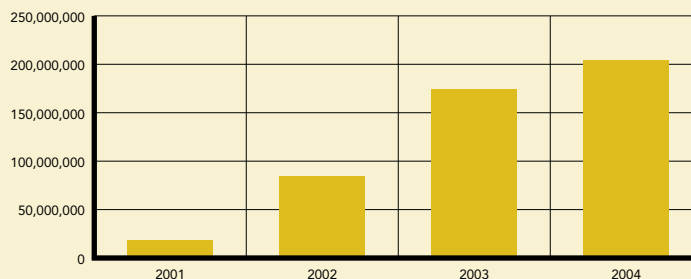
#### Cifras relevantes

	2001	2002	2003	2004
Operaciones	13,919	52,209	107,744	108,952
Volumen	18,016,281	84,274,979	173,820,951	204,130,472
Nocional*	\$165,445.33	\$776,319.82	\$1,602,387.38	\$1,817,000.69
Interés abierto	1,475,338	5,397,109	20,487,211	23,025,824

#### Interés abierto



#### Volumen

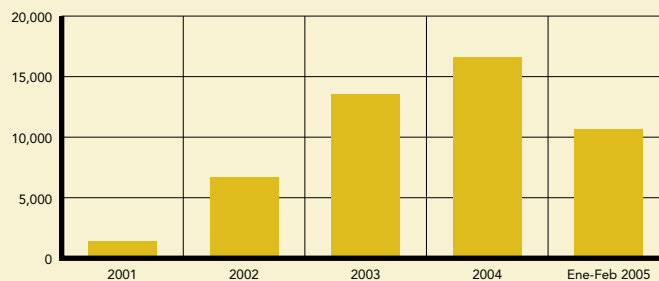




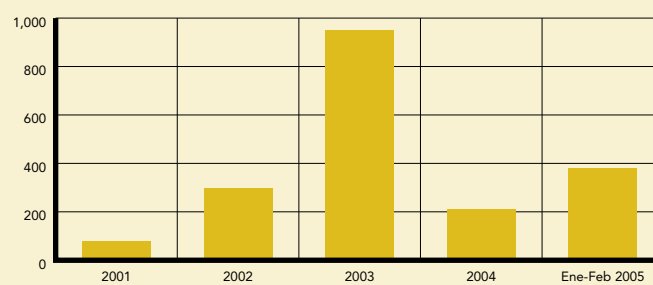
## MexDer

### Volumen promedio mensual operado

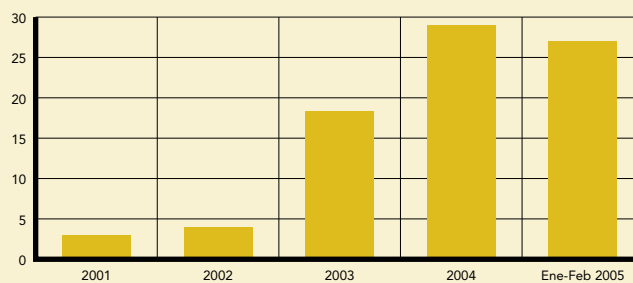
#### TIIE



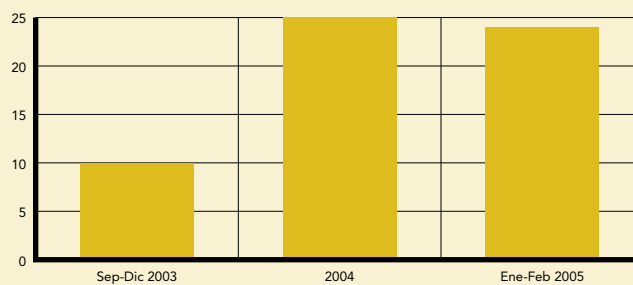
#### CETE



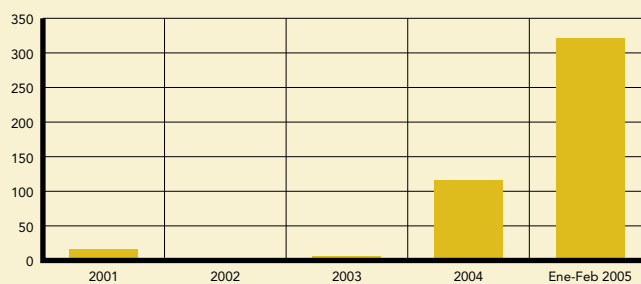
#### Índice IPC



#### M10



#### DEUA





## Anexo Estadístico

### Indicadores Mensuales

Mercado Accionario	Unidades	2000	2001	2002	2003	2004											
						I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
IPC	puntos	5,652.19	6,372.28	6,127.09	8,795.28	9,428.77	9,991.80	10,517.50	9,948.13	10,036.29	10,281.82	10,116.39	10,264.32	10,957.37	11,564.35	12,102.55	12,917.88
Variación IPC	%	-21%	13%	-4%	44%	7%	14%	20%	13%	14%	17%	15%	17%	25%	31%	38%	47%
Dow Jones	puntos	10,787.99	10,021.57	8,341.63	10,453.92	10,488.07	10,583.92	10,357.70	10,225.57	10,188.45	10,435.48	10,139.71	10,173.92	10,080.27	10,027.47	10,428.02	10,783.01
Var. Dow Jones	%	-6%	-7%	-17%	25%	0%	1%	-1%	-2%	-3%	0%	-3%	-3%	-4%	-4%	0%	3%
Nasdaq	puntos	2,470.52	1,950.40	1,335.51	2,003.37	2,066.15	2,029.82	1,994.22	1,920.15	1,986.74	2,047.79	1,887.36	1,838.10	1,896.54	1,974.99	2,096.81	2,175.44
Var. Nasdaq	%	-39%	-21%	-32%	50%	3%	1%	0%	-4%	-1%	2%	-6%	-8%	-5%	-1%	5%	9%
Participación Inv. Extranjera	%	41%	43%	43%	46%	45%	46%	47%	47%	48%	46%	45%	45%	44%	45%	43%	43%
Inversión Extranjera en BMV	mill. us\$	51,912.26	54,939.54	44,563.48	56,515.88	61,035.93	63,872.81	68,884.87	64,611.76	64,582.99	65,606.59	62,028.25	62,258.47	65,701.72	68,550.10	68,829.27	73,966.60

Fuente: Infosel, BMV.

Económicos	Unidades	2000	2001	2002	2003	2004											
						I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
PIB <sup>1</sup>	mill. de \$	5,792,553	5,937,345	6,569,638	6,754,773	ND	ND	7,208,723	ND	ND	7,400,510	ND	ND	7,277,904	ND	ND	7,634,926
Inflación acumulada <sup>2</sup>	%	8.96%	4.40%	5.70%	3.98%	0.62%	1.22%	1.57%	1.72%	1.46%	1.63%	1.89%	2.52%	3.37%	4.09%	4.97%	5.19%
Inflación anual <sup>2</sup>	%	8.96%	4.40%	5.70%	3.98%	4.20%	4.53%	4.23%	4.21%	4.29%	4.37%	4.49%	4.82%	5.06%	5.40%	5.43%	5.19%
Tipo de Cambio al cierre <sup>2</sup>	pesos/dlls	9.57	9.14	10.31	11.24	10.91	11.09	11.15	11.34	11.45	11.41	11.48	11.37	11.41	11.51	11.25	11.26
Reservas Internacionales <sup>3</sup>	mill. us\$	33,555	40,826	47,931	57,435	58,743	59,151	59,049	58,394	58,788	59,128	57,827	58,248	57,615	58,137	60,399	61,496
Tasa de Interés Cetes 28 <sup>4</sup>	%	15.16%	11.30%	6.88%	6.06%	4.95%	5.57%	6.28%	5.98%	6.59%	6.57%	6.81%	7.21%	7.36%	7.76%	8.20%	8.50%

1) Fuente: INEGI, información trimestral

2) Fuente: Banxico

3) Fuente: CEESP

4) Fuente: Banxico, los datos de 2000, 2001, 2002 y 2003 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	1,367,644	1,420,741	2,788,385	10,499	167,230	148	373	3,973	
2003	1,457,612	1,641,085	3,098,697	11,634**	161,950	149	1,619**	4,441	
2004	1,633,697	2,079,123	3,712,820	13,938	161,715	184	2,549	4,278	

\* La captación bancaria no es un indicador bursátil, pero se presenta aquí para contar con un parámetro de referencia y al mismo tiempo construir el indicador de captación total.

\*\* Dato revisado

Cifras en millones de pesos



## Indicadores del Mercado de Valores

	IPC	Núm. Emisoras	Valor Capitaliz. <sup>2</sup>	Rotación	Financ. Bursátil <sup>3</sup>	Imp. Op. Mdo. Acc. <sup>1</sup>	Volumen Op. Mdo. Acc. <sup>1</sup>	Imp. Op. Mdo. Acc. <sup>2</sup>
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	1,079,221	28%	185,863	597,211	47,114,315,212	1,190
2003	8,795	158	1,376,927	22%	314,422	557,786	41,283,589,800	1,111
2004	12,918	151	1,916,618	29%	659,413	1,103,391	58,598,368,956	2,147

Millones de pesos  
Fuente: BMV

<sup>1</sup> Incluye compras y ventas

<sup>2</sup> Reproceso de información del boletín anterior.

<sup>3</sup> De 1990 a 2001 el dato reportado es financiamiento neto, a partir del 3<sup>er</sup> 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	2003	2004
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	232,276	232,605
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	61,817	67,456
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	66,806	95,012
<b>Totales</b>	<b>82,151</b>	<b>50,845</b>	<b>79,597</b>	<b>59,813</b>	<b>56,669</b>	<b>78,708</b>	<b>108,614</b>	<b>120,388</b>	<b>182,673</b>	<b>178,233</b>	<b>291,006</b>	<b>320,793</b>	<b>360,899</b>	<b>395,073</b>

### Clientes de Sociedades de Inversión

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
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	593,542	698,099
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	30,205	33,863
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	19,716	117,067
<b>Totales</b>	<b>914,925</b>	<b>488,392</b>	<b>427,051</b>	<b>345,282</b>	<b>262,095</b>	<b>303,652</b>	<b>312,165</b>	<b>333,618</b>	<b>366,162</b>	<b>434,274</b>	<b>553,770</b>	<b>632,640</b>	<b>643,463</b>	<b>849,029</b>

### Sociedades de Inversión

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Física	96	110	110	114	115	115	111	122	135	154	185	193	196	195
Moral	37	42	42	51	55	57	63	61	60	66	77	85	91	92
Común	74	80	81	87	89	89	91	94	85	86	90	88	87	126
<b>Totales</b>	<b>207</b>	<b>232</b>	<b>233</b>	<b>252</b>	<b>259</b>	<b>261</b>	<b>265</b>	<b>277</b>	<b>280</b>	<b>306</b>	<b>352</b>	<b>366</b>	<b>374</b>	<b>413</b>

Millones de pesos

# »» La época revolucionaria y el Mercado de Valores

La Bolsa de Valores de México mantuvo un buen nivel de actividad durante los dos primeros años de la Revolución, propiciando que a mediados de 1911 fuera necesario ampliar su sede.

**D**urante los dos primeros años de la Revolución, la Bolsa de Valores de México mantuvo un aceptable nivel de actividad, tanto así que, a mediados de 1911, fue necesario ampliar el local que ocupaba, tomando en arrendamiento el resto del edificio del Callejón de Mayo No. 12 y 25, incluyendo el pasaje adyacente.

El Consejo de la Institución, presidido por don Agustín Quintanilla, adoptó iniciativas más acordes con tiempos de bonanza que con los tiempos revolucionarios que se estaban viviendo, así que se tomó la decisión de formar una biblioteca, un fondo de previsión interno, además de autorizar la edición de un boletín propio.

Las razones de este optimismo se fundaban en los buenos resultados que se advertían en las finanzas públicas, así como en las declaraciones del Plan de San Luis Potosí, en cuanto a respetar los compromisos internacionales y los intereses de los extranjeros, lo cual significaba una garantía para los valores mineros.

El erario disponía de una reserva en oro por 48 millones de pesos, el valor de las exportaciones aumentó de 242.7 millones de pesos en el periodo de 1908-1909 a 297.9 millones de pesos entre 1911 y 1912; siendo la producción de plata la más cuantiosa tanto en volumen como en valor de mercado.

Por otra parte, la explotación petrolera alcanzó niveles relevantes en 1912 y México pasó a ocupar el cuarto lugar en producción petrolera mundial. Cabe recordar que, hasta antes de la Revolución, las compañías petroleras estaban exentas de gravámenes, por lo cual esta riqueza repercutía en la economía nacional.

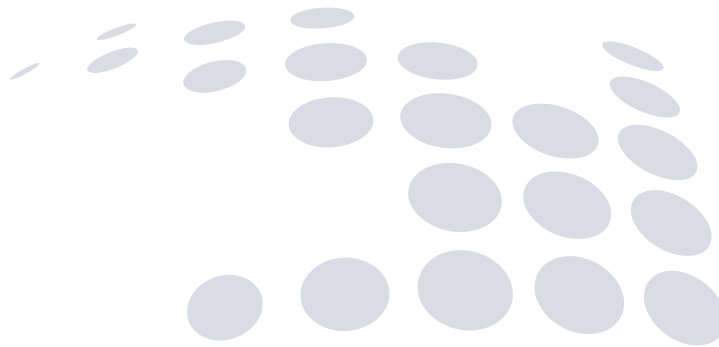
Otro signo positivo para el mercado bursátil fue la exitosa negociación de un préstamo de corto plazo por 10 millones de dólares, entre banqueros de Nueva York y Europa, solicitado por el gobierno maderista para cubrir gastos militares.

En esos primeros dos años se registró una cierta baja en los sectores agrícola, industrial y minero, a causa de los daños ocasionados a las vías de comunicaciones y transportes por la lucha armada; siendo el comercio interno el más afectado. No obstante, las ventas foráneas mantuvieron un alto excedente sobre las importaciones y se sostuvo la paridad cambiaria; aun cuando se debió recurrir a las reservas de oro para cubrir la disminución de circulante provocada por la suspensión de la inversión extranjera y la emigración de capitales nacionales.

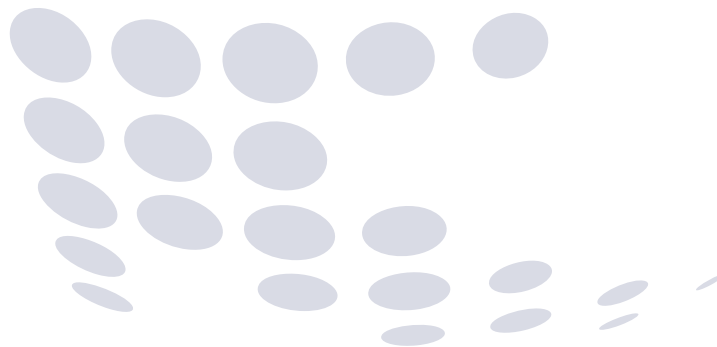
Las operaciones de la Bolsa, que en 1911 habían descendido 78.6% con respecto al año anterior, tuvieron algunos meses de poca actividad; sin embargo, las expectativas exportadoras eran muy favorables para la industria minera por lo que aumentó considerablemente la demanda por estos valores y el monto operado en 1912 repuntó 69.5% en relación a 1911. •

.....  
**Oro al rescate**  
Se recurrió a las reservas de oro para cubrir la disminución de circulante provocada por la suspensión de la inversión extranjera y la emigración de capitales nacionales.





## 3er Encuentro Nacional Universitario con el Mercado de Valores



AMIB



**29 de abril de 2005, 9:00 am.**

- Nutrisa, un caso de éxito en la BMV
- Administración de riesgos
- Gobierno corporativo
- Simulacro de operación bursátil "a viva voz"



**Auditorio del Centro Bursátil, a partir de las 9:00 am.**

Estudiantes y público en general,

\$250 IVA incluido (cupo limitado)



Centro Educativo del  
**Mercado de Valores**

**Informes:**

Lic. Serafín Sinde Riestra

ssinde@amib.com.mx

(55) 5726 6996

Lic. Rafael Vázquez Muñoz

rvazquez@amib.com.mx

(55) 5726 6997

Lic. Israel Torres Hernández

itorres@amib.com.mx

(55) 5726 6600 ext. 4631

fax: (55) 5726 6952 y (55) 5726 6953

Paseo de la Reforma 255, 1er piso, Cuauhtémoc 06500, México, D.F.

www.amib.com.mx



## AMIB lanza nueva herramienta



# Múltiplos de Mercado

Por Rita Patricia Aranda González  
 Presidenta del Comité de Análisis de la AMIB  
 Subdirectora de Análisis Multivalores Casa de Bolsa

**E**l Comité de Análisis de la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), ante las diferencias entre los parámetros de comparación de las empresas listadas en las diferentes bolsas internacionales como en nuestro país, se dio a la tarea de integrar un grupo de trabajo con el propósito de establecer un marco conceptual para determinar los múltiplos que fueran útiles para un mejor análisis y valuación del mercado accionario, tanto sectorial como individual.

El objetivo fue estandarizar nuestros parámetros con los que se manejan en otras bolsas de valores del mundo, a fin de que puedan ser utilizados por todo el público sea no inversionista que consulte la información estadística de la BMV y que además puedan ser divulgados en forma oficial por la misma.

Los múltiplos son razones de valuación que comparan el precio de las acciones de una empresa con su valor (activos) y con los flujos que genera (retorno de la inversión). Los múltiplos son de gran utilidad al momento de tomar decisiones de compra o venta en los portafolios de inversión, así como en términos de su valuación con empresas similares a nivel internacional.

Los múltiplos que este Comité ha generado son cinco:

### **P/U Múltiplo precio a utilidad**

Relación entre el precio de la acción y la utilidad neta total de la empresa dividida por el número de acciones emitidas por la empresa (acciones en circulación).

El indicador resultante señala el tiempo en años en que un inversionista recuperaría su inversión.

Existen varias definiciones de flujo que se utilizan para el múltiplo precio/flujo. La definición de flujo más tradicional es la de utilidad neta. La utilidad neta por distintos tratamientos contables en los rubros de financiamiento, depreciación, amortización e impuestos, no son siempre comparables entre distintas empresas, sectores o países. Por ello se utilizan valuaciones basadas en otras definiciones de flujo.

### **P/VL Múltiplo precio a valor en libros**

Relación entre el precio de la acción y el capital contable de la empresa dividido por el número de acciones emitidas por la empresa (acciones en circulación).

Este indicador mide el respaldo de los activos netos que tiene la acción o bien señala cuantas veces se paga el capital contable de la empresa.



### **P/UNOC Múltiplo precio a utilidades netas de operaciones continuas**

Relación entre el precio de la acción y la utilidad neta de operaciones continuas (aquella utilidad generada por las operaciones propias de la empresa) dividido por el número de acciones emitidas por la empresa (acciones en circulación).

Este indicador está basado en otra definición de flujo como se mencionó antes y también señala el tiempo en años en que un inversionista recuperaría su inversión dados los flujos generados por la actividad preponderante de la empresa.

### **P/UE Múltiplo precio a utilidades en efectivo**

Relación entre el precio de la acción y el flujo de caja (efectivo generado por la empresa) dividido por el número de acciones emitidas por la empresa (acciones en circulación).

Este indicador es quizás el más útil ya que señala el tiempo en años en que un inversionista recuperaría su inversión considerando el efectivo generado por la empresa.

### **VE/UAIIDA Aj. Múltiplo valor de la empresa a utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización ajustado**

El VE hace referencia al valor de capitalización de la empresa (precio de mercado de la acción por el número de acciones en circulación) más la deuda neta de la empresa.

La UAIIDA ajustada es la utilidad de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización menos la participación minoritaria.

Este múltiplo representa un concepto aún más amplio del flujo que puede generar una empresa. La finalidad de utilizar este concepto y no la utilidad neta es que el UAIIDA, al no incluir la carga impositiva y de deuda, facilita la comparación de empresas entre sí que pueden tener estrategias financieras y fiscales diferentes. Da un panorama general de la capacidad que tiene una empresa de generar valor mediante sus flujos operativos.

Este múltiplo se ha popularizado recientemente en virtud de su objetividad. Es un múltiplo que puede ser empleado como referencia comparativa entre compañías del mismo sector.

## **Definiciones relevantes para el cálculo de estos múltiplos:**

<b>P</b>	Precio de la Acción: Se refiere al último hecho registrado en la BMV.
<b>VE</b>	Valor de la Empresa: Valor de Capitalización + Pasivo con Costo – Activo Disponible. Valor de Capitalización: Precio de la acción x Número de acciones en circulación.
<b>UPA</b>	Utilidad por acción: Es la utilidad neta mayoritaria de los últimos 12 meses dividida entre el número de acciones en circulación.
<b>VLPA</b>	Capital Contable Mayoritario del último ejercicio reportado dividido entre el número de acciones en circulación.
<b>UAIIDA Aj.</b>	Considera el valor de los últimos 12 meses de los siguientes conceptos: Utilidad operativa + depreciación y amortización + participación en resultados de subsidiarias no consolidadas – participación minoritaria.
<b>UNOCPA</b>	(Utilidad Neta de Operaciones Continuas – partidas minoritarias) dividido entre el número de acciones en circulación.
<b>UEPA</b>	(UNOC + Repomo + Recam + Depreciación y Amortización) dividido entre el número de acciones en circulación.