



UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE QUERÉTARO

POS 089

CALITY 094

0000

Facultad de Contaduría y Administración

"Elementos Básicos para invertir en la  
Bolsa Mexicana de Valores."

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
CONTADOR PÚBLICO

PRESENTA:

BENJAMIN MENDOZA GARCIA

QUERETARO, QRO. 1996

BIBLIOTECA CENTRAL

No. Adq. H58371  
No. Título \_\_\_\_\_  
Clas. 332.64  
M539c  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

**BIBLIOTECA CENTRAL**

A TODOS MIS MAESTROS QUE COMPARTIERON  
SUS CONOCIMIENTOS CONMIGO

A MI DIRECTOR DE TESIS

**C. P. J. DAVID TORRES MARTINEZ**

Y A LOS SINODALES

**C. P. JESUS HURTADO MUÑOZ**

**C. P. LAZARO MONTOYA ANAYA**

**C. P. ENRIQUE ALVAREZ DOMINGUEZ**

**C. P. MA. TERESA URBIOLA CASTRO**

A TODOS; GRACIAS POR LA AYUDA EN LA  
ELABORACION DE ESTA TESIS

- ◆ MERCADO DE VALORES - ABRIL DE 1996.
- ◆ MERCADO DE VALORES - MAYO DE 1996.
- ◆ ESTE PAIS - JUNIO 1996.

**A NAIN:**

**QUE HACIA QUE ME DESVELARA ALGU -  
NOS DIAS Y ESTO HICIERA QUE TRA -  
BAJARA UN POCO MAS.**

**A MIS PADRES Y HERMANOS:**

**A LOS CUALES LES AGRADEZCO SU  
APOYO MORAL Y ECONOMICO EN LOS  
MOMENTOS QUE REALMENTE LOS NE-  
CESITE.**

## **I N D I C E**

- CAPITULO I. ESTRUCTURA FORMAL DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.**
- CAPITULO II CRITERIOS BASICOS QUE DETERMINAN CAMBIOS EN EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES.**
- CAPITULO III INFLACION Y DEVALUACION; SU RELACION CON LAS UTILIDADES EN LA EMPRESA Y PRECIOS DE SUS ACCIONES.**
- CAPITULO IV CARTERA DE INVERSION.**
- CAPITULO V NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO ACCIONARIO.**
- CAPITULO VI PRECIO DE LOS VALORES COTIZADOS EN BOLSA Y CONCLUSIONES. COMENTARIOS DIVERSOS.**

## P R E F A C I O .

LA ELABORACION DE ESTE TRABAJO DE TESIS, CORRESPONDE A LA CULMINACION DE MIS ESTUDIOS EN LA FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION, DE LA UNIVERSIDAD AUTONOMA DE QUERETARO, A QUIEN, DE SER APROBADO, DEBERE MI TITULO DE CONTADOR PUBLICO, RECIPROCANDO ASI, LO QUE LA SOCIEDAD QUERETANA Y DE TODO EL PAIS, HICIERON POR MI EDUCACION.

ESTA TESIS SE FUNDAMENTA EN LA MATERIA DE FINANZAS, DE LA QUE PIENSO QUE NUESTRO PAIS Y OTRAS ENTIDADES DEL MUNDO DEBEN CENTRAR SU ATENCION, DEBIDO A LOS FENOMENOS SOCIALES Y POLITICOS MISMOS QUE HACEN PENSAR EN LA MEJOR FORMA DE LOGRAR MAYORES RENDIMIENTOS AL CAPITAL PERSONAL O DE EMPRESA PROPIA, O ENCOMENDADA A NUESTRA PROFESION.

ADEMAS PRETENDO HACER CONCIENCIA EN QUE CON LOS FENOMENOS ANTES MENCIONADOS, Y SEAN CUALQUIERA LOS INGRESOS QUE SE OBTENGAN, SIEMPRE DEBE PROCURARSE GASTAR MENOS DE LO QUE SE GANA, LOGRANDO CON ESTO UNA ECONOMIA PERSONAL O DE EMPRESA SANA, QUE QUIZA HASTA NOS PERMITA INVERTIR EN VALORES.

BENJAMIN MENDOZA GARCIA.

**CAPITULO I**

**ESTRUCTURA FORMAL DE LA BOLSA  
MEXICANA DE VALORES, S.A DE C.V**



## CAPITULO I

LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A DE C.V.

LA ESTRUCTURA FORMAL SOBRE LA QUE DESCANSAN Y DENTRO DE LA CUAL SE DESENVUELVEN LAS OPERACIONES BURSATILES EN MEXICO ES LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

LOS ACCIONISTAS DE ESTA SOCIEDAD SON LOS AGENTES DE VALORES QUE INTEGRAN EL MERCADO MEXICANO.

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, EN EL ARTICULO 21, DEFINE A UN AGENTE DE VALORES COMO A AQUELLA PERSONA QUE ESTA INSCRITA EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

LAS FACULTADES DE LOS AGENTES DE VALORES, DE ACUERDO CON EL ARTICULO 22 DE LA MISMA LEY SON:

- I. ACTUAR COMO INTERMEDIARIOS EN OPERACIONES CON VALORES EN LOS TERMINOS DE LA PRESENTE LEY, SUJETANDOSE A LAS REGLAS DE CARACTER GENERAL QUE DICTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES;
- II. RECIBIR FONDOS POR CONCEPTO DE LAS OPERACIONES CON VALORES QUE SE LE ENCOMIENDEN. CUANDO POR CUALQUIER CIRCUNSTANCIA, NO PUEDAN APLICAR ESOS FONDOS AL FIN CORRESPONDIENTE EL MISMO DIA DE SU RECIBO, DEBERAN, SI PERSISTE IMPEDIMENTO PARA SU APLICACION, DEPOSITARLOS EN INSTITUCION DE CREDITO A MAS TARDAR EL DIA HABIL SIGUIENTE EN CUENTA DISTINTA DE LAS QUE DEBAN FORMAR PARTE DE SU ACTIVO;
- III. PRESTAR ASESORIA EN MATERIA DE VALORES. A LOS AGENTES DE VALORES A QUE SE REFIERE ESTE ARTICULO LES ESTA PROHIBIDO REALIZAR LOS ACTOS Y LAS OPERACIONES SEÑALADAS EN LAS FRACCIONES II Y III DEL ARTICULO 23 DE ESTA LEY, ASI COMO AQUELLOS INCOMPATIBLES CON SU CALIDAD DE AGENTES DE VALORES, QUE DETERMINE LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO CONFORME A LO QUE ESTABLECE LA FRACCION V DEL ARTICULO 17".

POR OTRA PARTE, EL ARTICULO 23 DE LA REFERIDA LEY ESTABLECE:

"LOS AGENTES DE VALORES QUE TENGAN EL CARACTER DE SOCIEDADES ANONIMAS SOLO PODRAN REALIZAR LAS ACTIVIDADES SIGUIENTES:

- I. LOS MENCIONADOS EN EL ARTICULO 22 DE ESTA LEY;

- II. CON SUJECION A LAS DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL QUE DICTE EL BANCO DE MEXICO:
- A) RECIBIR PRESTAMOS O CREDITOS DE INSTITUCIONES DE CREDITO O DE ORGANISMOS OFICIALES DE APOYO AL MERCADO DE VALORES PARA LA REALIZACION DE LAS ACTIVIDADES QUE LES SEAN PROPIAS;
  - B) CONCEDER PRESTAMOS O CREDITOS PARA LA ADQUISICION DE VALORES CON GARANTIA DE ESTOS.
- III. DE CONFORMIDAD CON LAS DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL QUE DICTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES:
- A) REALIZAR OPERACIONES POR CUENTA PROPIA QUE FACILITEN LA COLOCACION DE VALORES O QUE COADYUVEN A DAR MAYOR ESTABILIDAD A LOS PRECIOS DE ESTOS Y A REDUCIR LOS MARGENES ENTRE COTIZACIONES DE COMPRA Y DE VENTA DE LOS PROPIOS TITULOS;
  - B) PROPORCIONAR SERVICIOS DE GUARDA Y ADMINISTRACION DE VALORES, DEPOSITANDO LOS TITULOS EN OTRAS ENTIDADES, CONFORME A LAS DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL QUE EXPIDA LA COMISION NACIONAL DE VALORES
  - C) REALIZAR OPERACIONES CON CARGO A SU CAPITAL PAGADO Y RESERVAS DE CAPITAL.
- IV. LLEVAR A CABO, CONFORME A LAS DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL QUE AL EFECTO EXPIDA LA COMISION NACIONAL DE VALORES, ACTIVIDADES DE LAS QUE LES SON PROPIAS A TRAVES DE SUS OFICINAS, SUCURSALES O AGENCIAS DE INSTITUCIONES DE CREDITO;
- V. LAS ANALOGAS O COMPLEMENTARIAS DE LAS ANTERIORES, QUE LES SEAN AUTORIZADAS POR LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, OYENDO A LA COMISION NACIONAL DE VALORES, MEDIANTE DISPOSICIONES DE CARACTER GENERAL QUE PODRAN REFERIRSE A DETERMINADOS TIPOS DE OPERACIONES" x

NINGUN AGENTE DE VALORES PODRA POSEER MAS DE UNA ACCION DE LA BOLSA DE VALORES.

LOS AGENTES DE VALORES PERSONAS MORALES, QUE SON LA GRAN MAYORIA, RECIBEN EL NOMBRE DE CASAS DE BOLSA. LOS AGENTES DE VALORES PERSONAS FISICAS SE DENOMINAN AGENTES DE BOLSA.

LAS FUNCIONES DE UNA BOLSA DE VALORES, ESTAN CLARAMENTE DESCRITAS EN EL ARTICULO 29 DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES:

"LAS BOLSAS DE VALORES TIENEN POR OBJETO FACILITAR LAS TRANSACCIONES CON VALORES Y PROCURAR EL DESARROLLO DEL MERCADO RESPECTIVO, A TRAVES DE LAS ACTIVIDADES SIGUIENTES:

- I. ESTABLECER LOCALES, INSTALACIONES Y MECANISMOS QUE FACILITEN LAS RELACIONES Y OPERACIONES ENTRE LA

## OFERTA Y LA DEMANDA DE VALORES.

- II. PROPORCIONAR Y MANTENER A DISPOSICION DEL PUBLICO INFORMACION SOBRE LOS VALORES INSCRITOS EN BOLSA, SUS EMISORES Y LAS OPERACIONES QUE EN ELLA SE REALICEN;
- III. HACER PUBLICACIONES SOBRE LAS MATERIAS SEÑALADAS EN EL INCISO INMEDIATO ANTERIOR;
- IV. VELAR POR EL ESTRICTO APEGO DE LAS ACTIVIDADES DE SUS SOCIOS A LAS DISPOSICIONES QUE LES SEAN APLICABLES;
- V. CERTIFICAR LAS COTIZACIONES EN BOLSA;
- VI. REALIZAR AQUELLAS OTRAS ACTIVIDADES ANALOGAS O COMPLEMENTARIAS DE LAS ANTERIORES, QUE AUTORICE LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, OYENDO A LA COMISION NACIONAL DE VALORES".

## LA COMISION NACIONAL DE VALORES

LA LEY DEL MERCADO DE VALORES, EN EL CAPITULO V, DEFINE LAS FUNCIONES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES COMO SIGUE:

"ARTICULO 40.- LA COMISION NACIONAL DE VALORES ES EL ORGANISMO ENCARGADO, EN LOS TERMINOS DE LA PRESENTE LEY Y DE SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS DE REGULAR EL MERCADO DE VALORES Y DE VIGILAR LA DEBIDA OBSERVANCIA DE DICHS ORDENAMIENTOS.

ARTICULO 41.- LA COMISION NACIONAL DE VALORES TENDRA ADEMÁS DE LAS FACULTADES QUE SE LE ATRIBUYEN EN OTROS ARTICULOS DE LA PRESENTE LEY, LAS SIGUIENTES:

- I. INSPECCIONAR Y VIGILAR EL FUNCIONAMIENTO DE LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES;
- II. INSPECCIONAR Y VIGILAR A LOS EMISORES DE VALORES INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS, SOLO RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES QUE LES IMPONE LA PRESENTE LEY;
- III. INVESTIGAR ACTOS QUE HAGAN SUPONER LA EJECUCION DE OPERACIONES VIOLATORIAS DE ESTA LEY, PUDIENDO AL EFECTO ORDENAR VISITAS DE INSPECCION A LOS PRESUNTOS RESPONSABLES;
- IV. DICTAR MEDIDAS DE CARACTER GENERAL A LOS AGENTES Y BOLSA DE VALORES PARA QUE AJUSTEN SUS OPERACIONES A LA PRESENTE LEY Y A SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS

- ASI COMO A SANOS USOS O PRACTICAS DEL MERCADO;
- V. DICTAR DISPOSICIONES GENERALES PARA LA CANALIZACION OBLIGATORIA POR BOLSA DE LAS OPERACIONES CON TITULOS INSCRITOS EN ESTAS QUE EFECTUEN AGENTES DE VALORES, CUANDO LOS TERMINOS DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EN BOLSA NO SEAN SUFICIENTEMENTE REPRESENTATIVOS DE LA SITUACION DEL MERCADO. ESTAS DISPOSICIONES PODRAN REFERIRSE A DETERMINADOS VALORES O TIPOS DE VALORES, O BIEN A PROPORCIONES DE LAS OPERACIONES DE LOS AGENTES DE VALORES;
  - VI. ORDENAR LA SUSPENSION DE COTIZACIONES DE VALORES, CUANDO EN SU MERCADO EXISTAN CONDICIONES DESORDENADAS O SE EFECTUEN OPERACIONES NO CONFORMES A SANOS USOS O PRACTICAS;
  - VII. INTERVENIR ADMINISTRATIVAMENTE A LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES CON OBJETO DE SUSPENDER, NORMALIZAR Y RESOLVER LAS OPERACIONES QUE PONGAN EN PELIGRO SU SOLVENCIA, ESTABILIDAD O LIQUIDEZ, O AQUELLAS VIOLATORIAS DE LA PRESENTE LEY O DE SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS;
  - VIII. ORDENAR LA SUSPENSION DE OPERACIONES E INTERVENIR ADMINISTRATIVAMENTE A LAS PERSONAS O EMPRESAS QUE, SIN LA AUTORIZACION CORRESPONDIENTE, REALICEN OPERACIONES DE INTERMEDIACION EN EL MERCADO DE VALORES NO INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS;
  - IX. INSPECCIONAR Y VIGILAR EL FUNCIONAMIENTO DEL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES, ASI COMO AUTORIZAR Y VIGILAR SISTEMAS DE COMPENSACION, DE INFORMACION CENTRALIZADA Y OTROS MECANISMOS TENDIENTES A FACILITAR EL TRAMITE DE OPERACIONES O A PERFECCIONAR EL MERCADO;
  - X. DICTAR LAS DISPOSICIONES GENERALES A LAS QUE DEBERAN AJUSTARSE LOS AGENTES, PERSONAS MORALES Y LAS BOLSAS DE VALORES, EN LA APLICACION DE SU CAPITAL PAGADO Y RESERVAS DE CAPITAL;
  - XI. FORMAR LA ESTADISTICA NACIONAL DE VALORES;
  - XII. HACER PUBLICACIONES SOBRE EL MERCADO DE VALORES;
  - XIII. SER ORGANO DE CONSULTA DEL GOBIERNO FEDERAL Y DE LOS ORGANISMOS DESCENTRALIZADOS, EN MATERIA DE VALORES;
  - XIV. CERTIFICAR INSCRIPCIONES QUE OBREN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS;
  - XV. DICTAR LAS NORMAS DE REGISTRO DE OPERACIONES A LAS QUE DEBERAN AJUSTARSE LOS AGENTES Y BOLSA DE VALORES

- XVI. DETERMINAR LOS DÍAS EN QUE LOS AGENTES Y BOLSAS DE VALORES PUEDEN CERRAR SUS PUERTAS Y SUSPENDER SUS OPERACIONES;
- XVII. ACTUAR, A PETICION DE LAS PARTES, COMO CONCILIADOR O ARBITRO EN CONFLICTOS ORIGINADOS POR OPERACIONES CON VALORES;
- XVIII. PROPONER A LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO LA IMPOSICION DE SANCIONES POR INFRACCIONES A LA PRESENTE LEY O A SUS DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS
- XIX. LAS QUE SENALEN OTROS ORDENAMIENTOS. LAS FACULTADES A QUE SE REFIEREN LAS FRACCIONES II, III Y VIII NO COMPRENDEN ATRIBUCIONES RESPECTO A INSTITUCIONES DE CREDITO, ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CREDITO E INSTITUCIONES DE SEGUROS, CUYA INSPECCION Y VIGILANCIA CORRESPONDE A LA COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS".

#### EL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL)

REFERENTE AL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES, EN EL CAPITULO VI DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES SE LE CONFIEREN LAS SIGUIENTES FUNCIONES:

"ARTICULO 55.- EL INSTITUTO TENDRA POR OBJETO PRESTAR UN SERVICIO PUBLICO PARA SATISFACER NECESIDADES DE INTERES GENERAL RELACIONADOS CON LA GUARDA, ADMINISTRACION, COMPENSACION, LIQUIDACION Y TRANSFERENCIA DE VALORES, EN LOS TERMINOS DE ESTA LEY".

POR LO QUE RESPECTA A LOS INGRESOS DEL INDEVAL, EL ARTICULO 56 DE LA MISMA LEY ESTABLECE:

"EL PATRIMONIO DEL INSTITUTO SE INTEGRARA:

- I. CON LAS APORTACIONES QUE EFECTUE EL GOBIERNO FEDERAL;
- II. CON LOS INGRESOS QUE PERCIBA POR LOS SERVICIOS QUE PRESTE;
- III. CON LOS RENDIMIENTOS QUE OBTENGA DE SU PATRIMONIO; Y
- IV. CON LOS DEMAS BIENES QUE ADQUIERA POR CUALQUIER TITULO".

CON BASE EN LOS ARTICULOS 57 FRACCION II Y DEL 75 DE LA MISMA LEY DEL MERCADO DE VALORES, EL INDEVAL, A SOLICITUD DEL DEPOSITANTE, SE ENCARGARA EXCLUSIVAMENTE DE LA ADMINISTRACION DE LOS VALORES EN LO CONCERNIENTE AL EJERCICIO DE LOS DERECHOS PATRIMONIALES, TALES COMO COBRO DE DIVIDENDOS, TANTO EN EFECTIVO COMO EN ACCIONES, COBRO DE INTERESES, COBRO DE LA AMORTIZACION DE VALORES, ETC.

ESTO ES IMPORTANTE YA QUE LOS DERECHOS CORPORATIVOS,TALES COMO EL DERECHO DE ASISTENCIA A LAS ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS,EL DERECHO DE VOZ Y VOTO,EL DERECHO A SER VOTADO,ETC.,PUEDEN RESERVARSE PREVIA SOLICITUD,PARA EL PROPIETARIO DE LOS VALORES.

## INTERPRETACIÓN DIARIA DE LOS PRECIOS Y VOLUMENES DEL MERCADO

AUNQUE EL ENFASIS PRIMARIO DE LOS INVERSIONISTAS EN ACCIONES DEBE SER EL LARGO PLAZO,A FINAL DE CUENTAS EL LARGO PLAZO NO VIENE A SER OTRA COSA QUE LA SUMA DE LOS RESULTADOS DIARIOS OBTENIDOS.POR OTRA PARTE,ES CASI IRRESISTIBLE LA TENTACION DE SEGUIR CASI A DIARIO EL DESARROLLO GENERAL DEL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES,Y EN PARTICULAR DE AQUELLAS QUE SE POSEAN DENTRO DE LA PROPIA CARTERA.

EL OBJETIVO BASICO DE ESTE CAPITULO ES REFERIRSE A ALGUNOS PUNTOS IMPORTANTES PARA QUE EL SEGUIMIENTO E INTERPRETACION DE LOS PRECIOS SEA MAS SIGNIFICATIVO Y UTIL.

DIARIAMENTE APARECE PUBLICADO,EN LAS SECCIONES FINANCIERAS DE LOS PRINCIPALES DIARIOS NACIONALES Y ALGUNOS REGIONALES,EL RESUMEN DE LA ACTIVIDAD BURSATIL DEL DIA ANTERIOR.

SI SE TOMA UN RENGLON CORRESPONDIENTE A CUALQUIERA DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS,SE LEERIA LOS SIGUIENTE:

|     |                        |        |
|-----|------------------------|--------|
| I   | NOMBRE DE LA ACCION    | ACME   |
| II  | NUMERO DE ACCIONES     | 84,782 |
| III | COTIZACION DE APERTURA | 344    |
| IV  | COTIZACION MAXIMA      | 349    |
| V   | COTIZACION MINIMA      | 343    |
| VI  | COTIZACION DE CIERRE   | 346    |
| VII | CAMBIO NETO            | +3     |

LA INTERPRETACION DE LA INFORMACION PRESENTADA EN EL EJEMPLO SERIA COMO SIGUE:

LA CLAVE DE PIZARRA DE LA EMPRESA ES ACME.ESTE ES EL NOMBRE CON EL QUE SE LE CONOCE PARA EFECTOS DE NEGOCIACIONES BURSATILES (COLUMNA I).

NUMERO DE ACCIONES INDICA LA CANTIDAD DE ACCIONES NEGOCIADAS EN EL DIA CONSIDERADO (COLUMNA II).

LAS SIGUIENTES CUATRO COLUMNAS,DE LA III A LA VI INCLUSIVE,INDICAN EL COMPORTAMIENTO DEL PRECIO DE LA ACCION REFERIDA."COTIZACION DE APERTURA" SIGNIFICA EL PRECIO AL QUE FUE REALIZADA LA PRIMERA OPERACION DEL DIA;"COTIZACION MAXIMA" SIGNIFICA EL PRECIO MAXIMO DEL DIA AL QUE SE LLEGO A REGISTRAR ALGUNA OPERACION;

"COTIZACION DE CIERRE" SE REFIERE AL PRECIO AL QUE SE REGISTRO LA ULTIMA OPERACION DEL DIA;"COTIZACION MINIMA SE SOBREENTIENDE.

FINALMENTE, LA COLUMNA VII, (CAMBIO NETO), EN ESTE CASO +3, SIGNIFICA LA VARIACION DE PRECIO OBSERVADA ENTRE EL PRECIO DE CIERRE DEL DIA HABIL INMEDIATO ANTERIOR Y EL PRECIO DE CIERRE DEL DIA QUE SE TRATE. EN EL EJEMPLO PRESENTADO, LA CIFRA +3 INDICA QUE EL DIA INMEDIATO ANTERIOR, EL PRECIO DE CIERRE DE LA ACCION ACME HABIA SIDO 343, O SEA LA DIFERENCIA ENTRE 346 (-) 3. ES IMPORTANTE CONSIDERAR QUE PARA FINES ESTADISTICOS, POR CONVENCIONALISMO, SE CONSIDERA EL PRECIO DE CIERRE DEL DIA COMO EL PRECIO REPRESENTATIVO DE LA JORNADA.

DE LA INFORMACION ANTERIOR SE PUEDEN INFERIR VARIAS COSAS. UNA DE ELLAS ES QUE A PESAR DE QUE LA PRIMERA OPERACION DEL DIA SE REALIZO A \$344, (COLUMNA III) EN ALGUN MOMENTO POSTERIOR DURANTE LA MISMA SESION SE REALIZO (ARON) ALGUNA(S) OPERACION(ES) A UN PRECIO MAS BAJO, O SEA \$343, (COLUMNA V). DE IGUAL MANERA, A PESAR DE QUE EL PRECIO DE CIERRE, \$346, FUE SUPERIOR EN \$3 AL DEL DIA ANTERIOR Y SUPERIOR EN \$2 AL PRECIO DE APERTURA DEL MISMO DIA (\$344), EN ALGUN MOMENTO DEL REMATE EL PRECIO AL QUE SE LLEGO A OPERAR LA ACCION ALCANZO LOS \$349. EVIDENTEMENTE EL PRECIO DE LA ACCION DESCENDIO DESPUES DE ALCANZAR LOS \$349, YA QUE EL PRECIO DE CIERRE FUE DE \$346, (COLUMNA VI), \$3 MENOR AL PRECIO MAXIMO ALCANZADO.

OTRO DATO IMPORTANTE, QUE EN FORMA APROXIMADA SE PUEDE DEDUCIR DE LA INFORMACION PRESENTADA EN EL EJEMPLO, ES EL IMPORTE MONETARIO DE LAS OPERACIONES REALIZADAS EL DIA CITADO CON LAS ACCIONES DE LA EMPRESA ACME. PARA DETERMINAR CON EXACTITUD DICHO MONTO, SERIA NECESARIO CONOCER EL DESGLOCE DE LAS 84,782 ACCIONES NEGOCIADAS EN ESE DIA. ESTO ES, DEL RANGO DE PRECIOS DEL DIA, ENTRE \$343 Y \$349, COTIZACION MINIMA Y MAXIMA RESPECTIVAMENTE, SE REQUERIRIA CONOCER CUANTAS ACCIONES SE NEGOCIARON A \$343, CUANTAS A \$346, CUANTAS A \$349, Y A CUALQUIER OTRO PRECIO QUE SE HUBIERE CONCERTADO ALGUNA OPERACION. ESTE TIPO DE INFORMACION, CON ESE NIVEL DE DETALLE, SE PUEDE OBTENER A TRAVES DEL BOLETIN BURSATIL, EL CUAL ES PUBLICADO DIARIAMENTE POR LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. SIN EMBARGO, SIN NECESIDAD DE PROFUNDIZAR TANTO, EN FORMA APROXIMADA, SE PUEDE OBTENER EL DATO QUE SE BUSCA. POR EJEMPLO, SI SE ASUME QUE EL PRECIO PROMEDIO AL QUE LA ACCION ACME SE NEGOCIO EL DIA REFERIDO FUE DE \$346 Y SE MULTIPLICA ESTE PRECIO POR LAS 84,782 ACCIONES OPERADAS ESE DIA, EL RESULTADO, \$29'334,572, REPRESENTARIA, CON MUY PEQUEÑO MARGEN DE ERROR, EL IMPORTE EN EFECTIVO DE LAS OPERACIONES REALIZADAS ESE DIA CON ESA ACCION.

## INDICE DE PRECIOS

CON EL OBJETO DE MEDIR LO MAS ADECUADAMENTE POSIBLE EL COMPORTAMIENTO DE UN MERCADO ACCIONARIO, HAN SIDO ELABORADOS LOS INDICES DE PRECIOS.

UN INDICE DE PRECIOS ES UNA MUESTRA DE CIERTAS ACCIONES DEL MERCADO, QUE POR UNA SERIE DE RAZONES SE CONSIDERAN REPRESENTATIVAS DEL MISMO. EL TAMAÑO DE LA EMPRESA, SU IMPORTANCIA DENTRO DEL SECTOR DE LA ECONOMIA DENTRO DEL CUAL SE DESENVUELVE, ETC., SON FACTORES QUE DETERMINAN QUE UNA EMPRESA ENTRE A FORMAR PARTE DE UN INDICE DE PRECIOS DE UN MERCADO DE ACCIONES.

HASTA EL MIERCOLES 21 DE ENERO DE 1981 SE VINO USANDO EN EL MERCADO MEXICANO DE VALORES UN INDICE DE PRECIOS QUE CONSTABA DE 29 ACCIONES. PROBABLEMENTE PARA LAS NECESIDADES DE ESTE MERCADO, ESTE INDICE FUNCIONABA RAZONABLEMENTE BIEN HASTA 1978. SIN EMBARGO, ANTE EL REGISTRO EN BOLSA DE TANTAS NUEVAS EMISORAS DESDE ESE AÑO HASTA LA FECHA, ADEMAS DEL AUMENTO SUSTANCIAL DEL VOLUMEN NEGOCIADO (TANTO EN NUMERO DE ACCIONES COMO EN EL MONTO DE LAS OPERACIONES), SE CONSIDERO CONVENIENTE LA UTILIZACION DE UN NUEVO INDICE, MAS ACORDE CON LAS NUEVAS CONDICIONES DEL MERCADO Y, SOBRE TODO, QUE INCLUYERA UN MAYOR NUMERO DE ACCIONES COMO BASE CON ESTA IDEA EN MENTE, EL 22 DE SEPTIEMBRE DE 1980 SE HIZO PUBLICA LA EXISTENCIA DEL NUEVO INDICE. ESTE NUEVO INDICE, FORMADO POR 42 ACCIONES, TIENDE A SER MAS REPRESENTATIVO DE LA REALIDAD, YA QUE LA BASE QUE UTILIZA ES SIGNIFICATIVAMENTE MAYOR QUE EL INDICE ANTIGUO. DE HECHO, ESTE NUEVO INDICE ESTABA EN FUNCIONES DESDE MESES ATRAS, TRABAJANDO EN PARALELO CON SU PREDECESOR.

DURANTE CUATRO MESES SE UTILIZARON EN FORMA OFICIAL AMBOS INDICES. UNA VEZ QUE LOS SEGUIDORES DEL MERCADO SE FAMILIARIZARON CON EL NUEVO INDICE, SE DEJO DE PUBLICAR EL ANTERIOR, EL 22 DE ENERO DE 1981.

LA UTILIZACION DEL SISTEMA DE INDICES ES DE MUCHA UTILIDAD PARA MEDICION DE CAMBIOS Y TENDENCIAS, ESPECIALMENTE EN PLAZOS NO MUY CORTOS. DESDE EL MOMENTO QUE UN INDICE ES UNA MUESTRA DE UN CONJUNTO MUCHO MAYOR Y QUE PARA SU VALIDEZ REQUIERE DEL USO DE REGLAS ERICTAS CUYA APLICACION DEBE SER CONSISTENTE, SU NATURALEZA ES YA LIMITADA. POR EJEMPLO, EL VOLUMEN NEGOCIADO ES UN EXTREMO IMPORTANTE PARA UNA CORRECTA APRECIACION DE LA REALIDAD.

PARA CONSIDERARLO, SE HACEN ALGUNAS PREVISIONES EN EL COMPUTO DE LOS INDICES. SIN EMBARGO, LA NATURALEZA DE LOS MERCADOS ACCIONARIOS ES TAN COMPLEJA Y AMPLIA QUE ES IMPOSIBLE PODER CONTAR CON UN SISTEMA UNIVERSAL (EN EL SISTEMA ESTADISTICO) CUYA VALIDEZ SEA MUY CERCANA AL 100% Y EN TODOS LOS CASOS. NO SE PRETENDE DESVIRTUAR LA UTILIDAD DE LOS INDICES. SIMPLEMENTE, SE RECOMIENDA NO EXAGERAR LA VALIDEZ DE SUS MEDICIONES.

#### OTROS INDICADORES

EXISTEN ALGUNOS OTROS INDICADORES QUE NECESARIAMENTE DEBEN UTILIZARSE EN FORMA COMPLEMENTARIA AL INDICE DE PRECIOS, CON EL FIN DE QUE LA INTERPRETACION DE LOS HECHOS SEA DE LO MAS FIEL POSIBLE CON LA REALIDAD.

**BIBLIOTECA CENTRAL**



DENTRO DE ESOS INDICADORES ESTA EL COMPUTO DE LAS ALZAS Y BAJAS. EN ALGUNOS DIAS, A MANERA DE EXCEPCION, EL MOVIMIENTO DEL INDICE ES CONTRARIO AL DE ALZAS Y BAJAS. POR EJEMPLO, EL INDICE PUEDE DESPLAZARSE DE 3,405.12 A 3,392 A PESAR DE QUE EN ESE MISMO DIA EL NUMERO DE ALZAS HAYA SIDO DE 32 Y EL DE BAJAS DE 27. EL CASO CONTRARIO TAMBIEN PUEDE OCURRIR. LA EXPLICACION DE AMBOS CASOS SERIA QUE SEGURAMENTE LA MAYOR PARTE DE LOS CAMBIOS DE PRECIOS SE PRESENTO DENTRO DE LAS ACCIONES QUE NO FORMAN PARTE DEL INDICE.

EN LOS MERCADOS DE VALORES DE EE.UU. SE UTILIZAN DOS INDICADORES QUE AUN EN NUESTRO MERCADO NO SE HAN APLICADO. UNO DE ELLOS ES PRECISAMENTE, LA CUANTIFICACION DE LAS ALZAS Y BAJAS; SE LE LLAMA INDICE DE ALTAS Y BAJAS (A SU EXPRESION GRAFICA SE LE LLAMA LINEA DE ALZAS Y BAJAS). EXISTEN ALGUNAS MANERAS DE CALCULAR ESTE INDICE. LA MAS SIMPLE DE ELLAS Y LA MAS COMUN CONSISTE EN RESTAR EL NUMERO DE ACCIONES QUE BAJARON DEL TOTAL DE LAS QUE SUBIERON EN UN DIA DADO, MANTENIENDO UN TOTAL ACUMULATIVO DIA TRAS DIA O SEMANA TRAS SEMANA.

OTRO INDICADOR VALIOSO DE USO DIARIO EN LOS MERCADOS NORTEAMERICANOS ES EL COMPUTO DE RECORDS HISTORICOS DE PRECIOS EN AMBAS DIRECCIONES. ESTO IMPLICA LA UTILIZACION DE UN COMUN DENOMINADOR ADECUADO A TRAVES DEL TIEMPO QUE REDUZCA A LA MISMA BASE LOS DIVIDENDOS EN ACCIONES, LOS DIVIDENDOS EN EFECTIVO Y LOS "SPLITS". POR EJEMPLO, LA ACCION DE AURRERA EN UN DETERMINADO MOMENTO PUEDE ROMPER EL PRECIO MAS ALTO ALCANZADO EN SU HISTORIA; Y ESTE HECHO SERIA INDEPENDIENTE DEL PRECIO EN PESOS EN SI DE LA ACCION. EL PRECIO DE \$49 ALCANZADO EL DIA 2 DE FEBRERO DE 1981 CONSTITUYO UN NUEVO RECORD PARA ESA EMPRESA (EN LA SERIE A). CONSIDERANDO QUE EN ESA FECHA CIRCULABAN 183.6 MILLONES DE ACCIONES, SERIE A, A \$49 CADA ACCION, EL VALOR DE MERCADO DE LA SERIE A (51% DEL CAPITAL SOCIAL DE ESTA EMPRESA) ERA DE \$8,996.4 MILLONES, CIFRA NUNCA ANTES ALCANZADA, A ESA FECHA, EN LA HISTORIA BURSATIL DE ESTA EMPRESA. CIERTO ES QUE EN 1978 LLEGO A VALER \$80, LA ACCION DE AURRERA. SIN EMBARGO, EL NUMERO DE ACCIONES SOBRE LAS QUE SE DIO ESE PRECIO DE \$80 EN 1978 ERA MUCHISIMO MENOR (35.7 MILLONES). POR TANTO, EL VALOR DE MERCADO DEL 51% DE LA EMPRESA (SERIE A) CUANDO ESE PRECIO DE \$80 POR ACCION SE DIO EN 1978 ERA DE \$2,856 MILLONES (35.7 MILLONES DE ACCIONES A \$80 CADA UNA = \$2,856 MILLONES).

UNA INTERPRETACION MAS SENCILLA DE ESTE INDICADOR, COMPUTO DE RECORDS HISTORICOS DE PRECIOS, SERIA COMPRAR UNA ACCION DE TODAS LAS EMPRESAS INSCRITAS EN BOLSA. EN CUALQUIER DIA QUE EL VALOR (NO NECESARIAMENTE EL PRECIO UNITARIO DE LA ACCION) DE CADA UNA DE LAS INVERSIONES ALCANZARA UN NIVEL NUNCA ANTES EXPERIMENTADO, HACIA ARRIBA O HACIA ABAJO, SE COMPUTARIA UN RECORD AL ALZA O A LA BAJA. LO QUE REALMENTE SUCEDE, ES QUE CUANDO LOS MERCADOS ESTAN AL ALZA, EL NUMERO DE NUEVOS PRECIOS RECORDS AL ALZA TIENDE A SER ALTO. AUN DENTRO ESTE TIEMPO DE MERCADO SE PRESENTAN CASOS AISLADOS DE NUEVOS PRECIOS RECORDS A LA BAJA; ESTE CASO PUEDE SER EL DE ALGUNA EMPRESA ENVUELTA EN PROBLEMAS MUY SERIOS Y CUYO FUTURO APARENTE SER MUY NEBULOSO.

POR LO QUE RESPECTA AL CASO MEXICANO, LA VERDAD DE LAS COSAS ES QUE AUN FALTA MUCHO CAMINO POR RECORRER DENTRO DEL AREA BURSATIL ASI COMO EN LA APLICACION CORRECTA DE ALGUNOS INDICADORES. POR EJEMPLO, LOS AJUSTES DE PRECIO (HACIA ABAJO) PROPIOS DE UNA ACCION CUANDO SE PAGA DIVIDENDO EN ACCIONES O EN EFECTIVO, SON CONTABILIZADOS COMO BAJAS DE PRECIOS. LA MANERA CORRECTA DE CONSIDERAR LOS AJUSTES TECNICOS A LOS PRECIOS SERIA UTILIZAR EL PRECIO AJUSTADO EQUIVALENTE AL PRECIO DE CIERRE DEL DIA INMEDIATO ANTERIOR AL QUE EL AJUSTE OCURRA. DE ESTA MANERA SE COMPRARIAN "MANZANAS CON MANZANAS" Y NO "PERAS CON MANZANAS".

POR ULTIMO, ES MUY CONVENIENTE DARLE LA IMPORTANCIA QUE TIENE EL VOLUMEN DE ACCIONES NEGOCIADAS CADA DIA Y SU RELACION RESPECTO A LOS PROMEDIOS DIARIOS EXPERIMENTADOS DIAS, SEMANAS Y MESES ATRAS. RECUERDESE QUE LOS PRECIOS DE LAS NEGOCIACIONES DE CUALQUIER ACCION EN CUALQUIER DIA REPRESENTAN QUE, TANTO LOS COMPRADORES COMO LOS VENDEDORES ESTUVIERON DE ACUERDO EN EL PRECIO AL QUE CERRARON LAS OPERACIONES, PERO EXCLUSIVAMENTE SOBRE UN CIERTO NUMERO DE ACCIONES. ESTO ES, SI EL PROMEDIO DIARIO DE ACCIONES NEGOCIADAS DE LA EMPRESA ACME, DE LOS ULTIMOS TRES MESES PREVIOS AL DIA REPRODUCIDO EN LA QUINTA PAGINA DE ESTE CAPITULO, FUE DE 20,000 ACCIONES, ES CLARO QUE 84,782 NEGOCIADAS EL DIA MENCIONADO REPRESENTAN UN VOLUMEN NOTABLEMENTE SUPERIOR AL HABITUAL. POR TANTO, AL ALZA EN EL PRECIO DE LA ACCION DE \$3, SE HA PRESENTADO, EN ESE EJEMPLO, CON UN AUMENTO NOTABLE EN EL VOLUMEN DE ACCIONES. SI SE VISUALIZA UN ALZA O BAJA EN EL NIVEL DE PRECIOS DE UNA ACCION O DE UN MERCADO DE ACCIONES COMO UN DESEQUILIBRIO (O DESCOMPENSACION) ENTRE COMPRADORES Y VENDEDORES, CONFORME ESE DESEQUILIBRIO SE PRESENTE CON UN MAYOR NUMERO DE PARTICIPANTES (EN RELACION AL PROMEDIO HABITUAL INMEDIATO ANTERIOR), MAYOR SOLIDEZ Y VALIDEZ TENDRA ESA ALZA O BAJA (O SEA EL DESEQUILIBRIO ENTRE COMPRADORES Y VENDEDORES).

VISTO DESDE OTRO ANGULO, CUANDO EXISTEN OPERACIONES DE COMPRA/VENTA EN UN MERCADO, NECESARIAMENTE SIGNIFICA QUE TANTO EL(LOS) COMPRADOR(ES) COMO EL(LOS) VENCEDOR(ES) SE PUSIERON DE ACUERDO EN LA(S) TRANSACCION(ES) Y EN EL VOLUMEN DE QUE SE TRATE. EN OTRAS PALABRAS, TANTO EL(LOS) COMPRADOR(ES) COMO EL(LOS) VENDEDORES SE COMPENSARON (O SE EQUILIBRARON) PERFECTAMENTE AL VOLUMEN Y PRECIOS DE ACCIONES NEGOCIADAS. DE NO SER ASI, NO SE HABRIAN REALIZADO LAS OPERACIONES RESPECTIVAS. CUANDO UN MERCADO VA AL ALZA, EQUIVALE A QUE LOS COMPRADORES SUPERARON A LOS VENDEDORES, ES DECIR EL DESEQUILIBRIO ENTRE COMPRADORES Y VENDEDORES SE PRESENTO INICIALMENTE CUANDO LOS VENDEDORES NO ACEPTARON OPERACIONES A LOS PRECIOS OFRECIDOS POR LOS COMPRADORES. LA MANERA DE CONVENCER A LOS VENDEDORES A OPERAR FUE AUMENTAR LOS PRECIOS OFRECIDOS, LO CUAL DE HECHO EQUIVALE A REESTABLECER EL EQUILIBRIO (Y ASI PODER CERRAR OPERACIONES). EN EL CASO DE UNA BAJA, OCURRE JUSTAMENTE LO CONTRARIO, ESTO ES, EL DESEQUILIBRIO SE RESUELVE CUANDO LOS VENDEDORES BAJAN LOS PRECIOS Y ASI LOS COMPRADORES COMIENZAN A ACTUAR.

TODO ESTO NOS LLEVA A LA CONCLUSION DE QUE EL VOLUMEN NEGOCIADO ES MUY INDICATIVO DE LA FUERZA DE UNA ALZA O DE UNA BAJA.

ENGEL Y WYCKOFF DESCRIBEN CON MUCHA CLARIDAD ESTA SITUACION:

"LAS FRASES TECNICAMENTE FUERTE Y TECNICAMENTE DEBIL TIENEN SIGNIFICADOS BASTANTE PRECISOS. SUPONGASE QUE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES SE HAN VENIDO DESARROLLANDO MAS O MENOS CONSTANTEMENTE HACIA ARRIBA EN UN PERIODO LARGO DE TIEMPO. INEVITABLEMENTE, EN LOS MOVIMIENTOS DE ESE MERCADO ALCISTA, HAY AVANCES EN LOS PRECIOS Y REACCIONES EN LOS MISMOS PRECIOS, ALZAS Y BAJAS EN EL MERCADO. SI EL VOLUMEN DE VENTAS ES ALTO CUANDO LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES SUBEN, Y BAJO CUANDO LOS PRECIOS DESCENDEN DURANTE UN MERCADO ALCISTA, EL MERCADO SE PUEDE DESCRIBIR COMO TECNICAMENTE FUERTE. POR EL CONTRARIO, SI EL VOLUMEN ES ALTO EN LAS BAJAS Y BAJO EN LAS ALZAS, EL MERCADO ES TECNICAMENTE DEBIL. ESTA INTERPRETACION ESTA BASADA EN LA TEORIA QUE EL VOLUMEN USUALMENTE IDENTIFICA A LA TENDENCIA DOMINANTE".

#### LOS PRECIOS Y SU RELACION CON LAS DECISIONES DE COMPRA/VENTA

LA ESENCIA DE LA COMPRA/VENTA, DE CUALQUIER BIEN, SERVICIO O VALOR, ENTENDIDA ESTA COMO NEGOCIO, ES SIMPLE: COMPRAR BARATO Y VENDER CARO.

TANTO AL CONTEMPLAR UNA COMPRA COMO AL CONTEMPLAR UNA VENTA, EL PRECIO INDUDABLEMENTE ES UNO DE LOS FACTORES MAS IMPORTANTES EN LA EVALUACION DE ESA ALTERNATIVA.

TAL VEZ COMO UNA CONSECUENCIA NATURAL DEL PRINCIPIO FUNDAMENTAL DE LA COMPRA/VENTA COMO NEGOCIO, SURGE UNO DE LOS ERRORES MAS COMUNES DEL INVERSIONISTA EN BOLSA. ESTE CONSISTE EN UNA RESISTENCIA CASI INCONSCIENTE PARA "TOMAR PERDIDAS", O SEA VENDER UN(OS) VALOR(ES) A UN PRECIO INFERIOR AL DE LA ADQUISICION. POR SUPUESTO QUE ES LOGICO QUE A NADIE LE AGRADE LA IDEA DE PERDER DINERO. SIN EMBARGO, CON EL OBJETO DE PROTEGER UN CAPITAL, AUNQUE PAREZCA CONTRADICTORIO AFIRMARLO, EN OCASIONES ES CONVENIENTE "TOMAR PERDIDAS". NOS REFERIMOS A AQUELLOS CASOS EN QUE ALGUNA(AS) DECISIONES RESULTO(ARON) EQUIVOCADA(S). SI EN VERDAD SE COMETIO UN ERROR AL SELECCIONAR UN(OS) VALOR(ES) Y/O UN MOMENTO RAZONABLEMENTE OPORTUNO DE ENTRADA; O SI SE SELECCIONO CORRECTAMENTE Y EN UN MOMENTO ADECUADO, PERO ALGUN CAMBIO POSTERIOR NO PREVISTO ALTERA DESFAVORABLEMENTE LA PERSPECTIVA FUTURA DE LA(S) INVERSION(ES), DESHACERSE DE ESTA(S) PUEDE SER LO MAS SANO; ESTO ES, VENDER Y "TOMAR LA PERDIDA" CORRESPONDIENTE.

POR OTRA PARTE, CUANDO SE HA EXPERIMENTADO UNA GANANCIA SUSTANCIAL EN UNA INVERSION, CURIOSAMENTE, LAS REACCIONES MAS FAVORABLES SON LAS EXTREMAS. EN UN EXTREMO SE TIENE QUE, CON BASE EN LA MAGNIFICA PLUSVALIA LOGRADA EN EL PRECIO DE UNA ACCION, EN TERMINOS GENERALES EL INVERSIONISTA TIENDE A TOMARLE AFECTO A LA ACCION,

Y A MEDIDA QUE EL PRECIO DE ESTA AVANZA, LA RESISTENCIA A DESHACERSE DE ELLA AUMENTA. EN EL OTRO EXTREMO, Y PROBABLEMENTE EN UNA MINORIA DE CASOS, CONSISTE EN QUE PRECISAMENTE POR HABER GANADO MUCHO, ALGUNOS INVERSIONISTAS TIENDEN A VENDER Y "TOMAR UTILIDADES" YA QUE "TODO LO QUE SUBE... BAJA" Y "VALE MAS ASEGURAR LA UTILIDAD Y NO ABUSAR DE LA BUENA SUERTE". DE ESTE ULTIMO EXTREMO PROCEDE LA PRACTICA MAS O MENOS COMUN DE FIJARSE PORCENTAJES DE RENDIMIENTO Y, UNA VEZ ALCANZADO EL OBJETIVO DE RENDIMIENTO BUSCADO, VENDER.

EL PRINCIPIO BASICO TANTO PARA VENDER, COMO PARA COMPRAR, CONSISTE EN SELECCIONAR LA MEJOR ALTERNATIVA. Y ESTA SE SELECCIONA VIENDO HACIA EL FUTURO, NO HACIA EL PASADO. PROBABLEMENTE LA MEJOR ALTERNATIVA PERCIBIDA SEA UNA INVERSION QUE YA HA REDITUADO 20% EN DOS SEMANAS. ESE HECHO AISLADO NO NECESARIAMENTE DEBE SER RELEVANTE PARA EVALUAR LA POSIBILIDAD DE VENDER, O DE NO COMPRAR.

LA INVERSION A TRAVES DE LA BOLSA PUEDE VISUALIZARSE COMO UNA CARRERA DE AUTOS. NO TODOS LLEGAN A LA META. DE LOS QUE LLEGAN, NO TODOS LO HACEN AL MISMO TIEMPO... EL MUNDO DE LAS INVERSIONES ES SIMILAR. NO TODAS LAS INVERSIONES PROGRESAN. Y AQUELLAS QUE SI LO HACEN, AVANZAN A DIFERENTE RITMO Y MUCHAS VECES EN DIFERENTES MOMENTOS. UNA DE LAS GRANDES VENTAJAS DEL ACCIONISTA MINORITARIO DE EMPRESAS A TRAVES DE LA BOLSA ES, LA FLEXIBILIDAD DE QUE SE DISPONE; LA ENORME, PRACTICAMENTE ILIMITADA, LIBERTAD Y CAPACIDAD DE ADAPTARSE (E INCLUSO APROVECHAR EN BENEFICIO PROPIO) LOS CAMBIOS. ESTA POSICION DEL INVERSIONISTA MINORITARIO CONTRASTA NOTABLEMENTE CON LA DEL INVERSIONISTA MAYOR EN UNA EMPRESA (DIGAMOS CON 5% O MAS DE CAPITAL SOCIAL). ESTE ULTIMO, ESTA "CASADO" CON LA EMPRESA Y PUEDE TENER GRAN PARTICIPACION EN LA FIJACION DE ESTRATEGIAS, EN LA EVOLUCION DE LA GESTION DE LOS DIRECTIVOS Y ADMINISTRADORES EN GENERAL Y, POR LO MISMO, EN LOS RESULTADOS. EN CASO DE PROBLEMAS EN SU EMPRESA, LO PRIMERO QUE INTENTARA. EL ACCIONISTA IMPORTANTE DE LA EMPRESA, SERA INFLUIR A NIVEL CONSEJO DE ADMINISTRACION, EN CAMBIAR ESTRATEGIAS Y/O TAL VEZ, EN CAMBIAR ALGUN(OS) DIRECTIVO(S) Y/O POLITICA(S); EN LO ULTIMO QUE PENSARIA SERIA EN VENDER SUS ACCIONES DE ESA EMPRESA. EL INVERSIONISTA MINORITARIO, POR SU PROPIA NATURALEZA, NO DEBE "ESTAR CASADO" CON NINGUNA EMPRESA EN PARTICULAR. SU INTERES PERMANENTE DEBE RADICAR EN POSEER SIEMPRE, TANTO COMO SEA POSIBLE, LAS ACCIONES O VALORES EN GENERAL EN MEJOR POSICION DE CRECIMIENTO EN SU PRECIO Y BRINCAR A LA QUE SEA CONVENIENTE HACERLO, CONFORME SE VAYAN PRESENTANDO LAS OPORTUNIDADES. ENGEL Y WYCKOFF DESCRIBEN MUY CLARAMENTE AMBAS SITUACIONES:

"...PORQUE EN NUESTRA ECONOMIA, EL CAPITAL, COMO LA MANO DE OBRA, DEBE DE SER LIBRE DE TRABAJAR DONDE DESEE. SI USTED TIENE DINERO EXTRA, TIENE EL DERECHO EN NUESTRA SOCIEDAD DE DECIR DONDE LO QUIERE PONER A TRABAJAR PARA HACER MAS DINERO.

Y ES UN DERECHO QUE SERIA UN DERECHO MUY VACIO SI NO EXISTIERAN ALGUNOS MEDIOS PARA QUE USTED TRANSFIERA SUS FONDOS DE UNA EMPRESA A OTRA CUANDO LO DESEARA, DE LA MISMA MANERA QUE USTED PUEDE CAMBIAR DE UN EMPLEO A OTRO..."

"...SIN EMBARGO, ES DE SENTIDO COMUN RECORDAR QUE LOS VALORES SON PERECEDEROS BUENO COMBIA CON EL PASO DEL TIEMPO. LAS INDUSTRIAS MUEREN Y NUEVAS SURGEN. LAS COMPANIAS SE ELEVAN Y CAEN. EL INVERSIONISTA INTELIGENTE DEBERA ECHARLE UN BUEN OJO A TODOS SUS VALORES POR LO MENOS UNA VEZ AL AÑO, PIDIENDO A SU ASESOR QUE LAS REVISE JUNTO CON EL ENTONCES..."

REFERENTE A LA TAMBIEN PRACTICA COMUN DE PROMEDIAR COSTOS CUANDO LOS PRECIOS DE ALGUNAS ACCIONES SE DEPRIMEN, REQUIERE DE UN ANALISIS METICULOSO PARA HACERLO BIEN. POR EJEMPLO, SI UN INVERSIONISTA, DESPUES DE UNA EVALUACION BIEN HECHA, DECIDE ADQUIRIR UN CIERTO NUMERO DE ACCIONES DE ALGUNA EMPRESA A \$181 Y SEMANAS MAS TARDE EL PRECIO DE ESAS ACCIONES EN EL MERCADO ES DE \$170, SI LOS FUNDAMENTOS SOBRE LOS CUALES LA COMPRA SE EFECTUO SIGUEN SIN CAMBIO DESFAVORABLE DE IMPORTANCIA, PUEDE, EN ESTE TIPO DE CASOS, CONTEMPLAR LA ALTERNATIVA DE ADQUIRIR MAS ACCIONES AL NUEVO PRECIO DE \$170 Y ASI BAJAR EL PRECIO PROMEDIÒ DEL LOTE TOTAL DE ACCIONES DE LOS \$181 PAGADOS POR LAS PRIMERAS ACCIONES ADQUIRIDAS. UNICAMENTE EN ESTE TIPO DE CASOS TIENE SENTIDO LA PRACTICA DE PROMEDIAR A LA BAJA.

EN EL MUNDO DE LAS INVERSIONES NO REDITUA ANDAR CON SENTIMENTALISMOS; LA RAZON ES LA MEJOR ARMA. ES NECESARIO PARA TENER EXITO, CONTEMPLAR EL FUTURO Y SUS DIFERENTES ALTERNATIVAS EN FORMA FRIA OBJETIVA Y ANALITICA. EL PASADO SOLO TIENE IMPORTANCIA MUY RELATIVA EN ESTE SENTIDO. LA CLAVE DEL EXITO EN LAS INVERSIONES ESTIBA EN LA HABILIDAD PARA ANTICIPAR EL FUTURO.

EL COSTO DE LA ADQUISICION DE UNA INVERSION AL SER COMPARADO CON SU PRECIO DE VENTA, DETERMINARA, LOGICAMENTE, LA UTILIDAD O PERDIDA DE LA OPERACION. PARADOJICAMENTE, EL COSTO NO DEBE FORMAR PARTE DE LA DECISION DE VENTA. LO ESENCIAL PARA VENDER ES CONSIDERAR MEJORES ALTERNATIVAS FUTURAS Y NO COSTOS (LOS CUALES, EN ESTE CASO, PERTENECEN AL PASADO).

SI SE PERCIBEN ALTERNATIVAS MAS RENTABLES, CLARAS, SEGURAS Y A MENOR PLAZO (O UNA COMBINACION DE TODOS ESTOS FACTORES), HAY QUE TOMARLAS. EN ESTE SENTIDO ES SECUNDARIO SI AL VENDER HAY UTILIDAD O PERDIDA, POR GRANDE O PEQUENA QUE SEA.

EN EL CAMPO DE LAS INVERSIONES, EL EXITO RADICA EN UNA CORRECTA Y OPORTUNA TOMA DE DECISIONES. RECUERDESE QUE NO DECIDIR TAMBIEN ES UNA DECISION. LOS ERRORES Y LOS ACIERTOS SE CONJUGAN CON EL PASO DEL TIEMPO. TANTO LOS ERRORES, COMO LOS ACIERTOS, SI SE LIGAN EN CADENA, TIENEN UN EFECTO MULTIPLICADOR SIMILAR AL CRECIMIENTO DE UNA BOLA DE NIEVE QUE SE DESLIZA DESDE LO ALTO DE UNA MONTAÑA UN KILOGRAMO DE NIEVE EN LA CIMA PUEDE CONVERTIRSE EN TONELADAS AL ESTRELLARSE CONTRA EL SUELO AL PIE DE LA MONTAÑA. POR LO MISMO ES IMPORTANTE ARMARSE DE VALOR Y VER HACIA EL FUTURO PARA DECIDIR, AUNQUE ELLO IMPLIQUE RECONOCER MALAS (Y AUN PESIMAS) DECISIONES TOMADAS EN EL PASADO.

EL UNICO COSTO IMPORTANTE DE CONSIDERAR AL VENDER, DEBE SER EL COSTO DE OPORTUNIDAD. ESTE COSTO SE REFIERE A QUE, TENER -COMPROMETIDOS RECURSOS EN UNA INVERSION EQUIVALE A LA IMPOSIBILIDAD DE DISPONER DE ESOS MISMOS RECURSOS SIMULTANEAMENTE PARA OTRA INVERSION. ES DECIR, SI UNICAMENTE SE DISPONE DE \$100,000 PARA INVERTIR Y ELLOS SE DESTINAN TOTALMENTE A COMPRAR ACCIONES DE LA EMPRESA A, ESTO IMPLICA QUE NO SE DESTINARON FONDOS PARA COMPRAR ACCIONES DE LA EMPRESA B. SI LA EMPRESA A TROPIEZA CON SERIOS PROBLEMAS DE NEGOCIOS QUE PREVISIBLEMENTE NO PODRAN RESOLVERSE ANTES DE VARIOS MESES, Y COMO RESULTADO DE ELLO EL PRECIO DE MERCADO DE SU ACCION EMPIEZA A DECLINAR, Y POR SU PARTE Y EN FORMA SIMULTANEA, LA EMPRESA B ENTRA EN UN PROCESO DE CRECIMIENTO ACCELERADO SANO, LA RAZON SEÑALA QUE ES MAS RECOMENDABLE POSEER ACCIONES B QUE DE A. EN ESTE CASO, PROBABLEMENTE SEA NECESARIO PERDER DINERO AL VENDER LAS ACCIONES DE A PARA COMPRAR ACCIONES DE B. SIN EMBARGO, EL COSTO DE OPORTUNIDAD DE QUEDARSE CON A Y NO "BRINCAR" A B ES MUY ALTO. CON EL FIN DE BUSCAR LA POSICION DE LAS MEJORES ALTERNATIVAS EN SU MEJOR MOMENTO, Y DE NO INCURRIR EN COSTOS DE OPORTUNIDAD ALTOS, LA MEJOR DECISION, EN ESE CASO, SERIA VENDER A PARA COMPRAR B.

EL INVERSIONISTA EXITOSO DEBE, PUES, SER DISCIPLINADO EN LA BUSQUEDA DE SUS OBJETIVOS. PARA ALCANZAR DE LA MEJOR MANERA ESTOS ULTIMOS, EL INVERSIONISTA DEBE HACER UN ESFUERZO POR MANTENER UNA ACTITUD DE OBJETIVIDAD, RACIONALIDAD, DE MADUREZ, DE CONSISTENCIA Y DE APERTURA HACIA LA TOMA DE DECISIONES.

## **CAPITULO II**

**CRITERIOS BASICOS QUE DETERMINAN  
CAMBIOS EN EL NIVEL DE PRECIOS DE  
LAS ACCIONES.**

## CAPITULO II

### LAS TASAS DE INTERES Y EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES CRITERIOS BASICOS QUE DETERMINAN CAMBIOS EN EL NIVEL DE PRECIOS

EXISTE LA CREENCIA GENERALIZADA DE QUE EL NIVEL DE TASAS DE INTERES PRESIONA A LOS PRECIOS EN SENTIDO INVERSO. ESTO ES, A MAYORES TASAS DE INTERES CORRESPONDE UNA BAJA EN EL NIVEL DE PRECIOS EN EL MERCADO DE LAS ACCIONES. EL EFECTO CONTRARIO, O SEA QUE A DESCENSO DE TASAS DE INTERES CORRESPONDE UN AUMENTO EN EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES, TAMBIEN ES VALIDO.

YA SE HA REPETIDO EN ALGUNAS OTRAS PARTES DE ESTE TRABAJO, QUE EN CONDICIONES NORMALES, ES MUY PELIGROSO MANEJAR FORMULAS MUY SENCILLAS PARA PROBLEMAS MUY COMPLEJOS. ESTO ES PARTICULARMENTE CIERTO A NIVEL ECONOMICO.

POR OTRA PARTE Y COMO EN CASI TODAS LAS COSAS, DIFICILMENTE EXISTEN VERDADES ABSOLUTAS O MENTIRAS COMPLETAS. EN DETERMINADAS CIRCUNSTANCIAS, LA CITADA CREENCIA ES VALIDA. EL OBJETIVO DE ESTE CAPITULO ES EL DE ANALIZAR ESTA SITUACION CON EL FIN DE CONOCER, BAJO QUE CONDICIONES LA MENCIONADA RELACION FUNCIONA Y QUE OTROS FACTORES DETERMINAN EL CURSO DE LAS COSAS.

EXISTEN TRES FACTORES BASICOS QUE DETERMINAN LA DIRECCION EN EL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO DE ACCIONES:

#### ALTERNATIVAS

EL MUNDO OCCIDENTAL ESTA CARACTERIZADO, ENTRE OTRAS COSAS, POR UN ALTO GRADO DE LIBERTAD, DE MOVILIDAD. ESTO INCLUYE A LAS PERSONAS, RESPECTO A LA LIBERTAD DE ELEGIR LA ACTIVIDAD ECONOMICA A DESARROLLAR, A SU EMPLEO, A LA SELECCION DEL CANAL ADECUADO PARA SUS RECURSOS EXCEDENTES, ETC.

DESDE UN PUNTO DE VISTA MUY GENERAL, EN PRINCIPIO TODAS LAS ALTERNATIVAS DE INVERSION SON COMPETITIVAS ENTRE SI. SIN EMBARGO, PUESTO QUE LAS PROPIAS ALTERNATIVAS DE INVERSION PRESENTAN DIFERENCIAS SUSTANCIALES ENTRE SI, Y POR OTRA PARTE, LOS PROPIOS INVERSIONISTAS PRESENTAN OBJETIVOS CON UN RANGO MUY AMPLIO DE VARIACION, LOS MERCADOS SE DIFERENCIAN MUY FACILMENTE. POR EJEMPLO, NORMALMENTE INVERTIR DINERO A RENDIMIENTO FIJO EQUIVALE A OBTENER UN RENDIMIENTO MENOR A LA TASA DE INFLACION; PUESTO EN OTRA PERSPECTIVA, EQUIVALE A PERDER DINERO. SIN EMBARGO, INVERTIR DINERO A RENDIMIENTO FIJO IMPLICA CERTEZA ABSOLUTA DEL RENDIMIENTO A OBTENERSE; EL UNICO FACTOR DE INCERTIDUMBRE LO CONSTITUYE LA TASA DE INFLACION A EXPERIMENTARSE DURANTE EL PERIODO QUE DURE VIGENTE LA INVERSION.



ESTE ULTIMO PUNTO DETERMINARA LA PERDIDA -O LA GANANCIA, OCASIONALMENTE- DE CAPITAL, POR LA DIFERENCIA EXISTENTE ENTRE LA TASA DE INFLACION Y LA TASA DE RENDIMIENTO DE LA INVERSION REFERIDA.

NATURALMENTE, EL PERFIL, LOS OBJETIVOS Y LAS NECESIDADES DE UNA PERSONA QUE INVIERTE A RENDIMIENTO FIJO ES MUY DIFERENTE DEL QUE INVIERTE EN BIENES RAICES, EN ACCIONES Y EN PETROBONOS. EXISTEN MILLARES DE PERSONAS QUE CUENTAN CON EXCEDENTES DE EFECTIVO A LARGO PLAZO Y QUE ESTAN DISPUESTAS A TOMAR RIESGOS RAZONABLES, A CAMBIO DE LA OPORTUNIDAD DE PROTEGER, E INCLUSO INCREMENTAR, PARTE DE SU CAPITAL A TRAVES DEL TIEMPO.

POR SUPUESTO QUE, TRATANDOSE DE ACCIONES, UN PUNTO DE PARTIDA BASICO ES LA CONFIANZA EN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA DONDE SE DESENVUELVEN LAS EMPRESAS CUYAS ACCIONES SE DESEAN ADQUIRIR.

CON BASE EN LAS CONSIDERACIONES ANTERIORES, SE PUEDE DEDUCIR QUE EL MERCADO ACCIONARIO (MERCADO DE CAPITALES) TIENE CARACTERISTICAS QUE LO DIFERENCIAN CLARAMENTE DEL MERCADO DE RENDIMIENTO FIJO A CORTO PLAZO (MERCADO DE DINERO). POR CONSIGUIENTE, EL TIPO DE PERSONAS Y DE RECURSOS QUE SE CANALIZAN HACIA CADA UNO ES DIFERENTE. AUN EN EL CASO DE UNA MISMA PERSONA QUE PARTICIPA CON SUS EXCEDENTES EN AMBOS MERCADOS, NORMALMENTE (O AL MENOS EN FORMA IDEAL), LA LINEA DIVISORIA ENTRE RENDIMIENTO FIJO Y VARIABLE SE MANTIENE CON CLARIDAD. EN SINTESIS, SE TRATA DE ALTERNATIVAS DIFERENTES QUE ESTAN ORIENTADAS A DIFERENTES NECESIDADES, CON CARACTERISTICAS, OBJETIVOS Y RENDIMIENTOS DISTINTOS.

SIN EMBARGO, DENTRO DE CIERTAS CIRCUNSTANCIAS EN EL ENTORNO ECONOMICO, LAS INVERSIONES DE RENDIMIENTO FIJO Y LAS DE RENDIMIENTO VARIABLE, TEMPORALMENTE, SE PUEDEN PRESENTAR COMO ALTERNATIVAS COMPETITIVAS ENTRE SI. UN CLARO EJEMPLO SE PRESENTO DURANTE EL MES DE MARZO DE 1980 EN LOS EE.UU. EN ESAS FECHAS, LA ECONOMIA NORTEAMERICANA ATRAVESABA POR UNA SEVERA RECESION. ADICIONALMENTE LA TASA DE INFLACION EN ESE PAIS OSCILABA ALREDEDOR DEL 13%. COMO RESULTADO DE MEDIDAS ESTRICTAMENTE MONETARIAS TOMADAS POR EL BANCO CENTRAL DE ESE PAIS, ORIENTADAS A RESTRINGIR EL CIRCULANTE PARA CONTROLAR LA INFLACION, LAS TASAS DE INTERES SE ELEVARON A NIVELES SIN PRECEDENTE. POR EJEMPLO LA TASA PRIMA DE INTERES, PRIME RATE, SE ELEVO AL NIVEL JAMAS ALCANZADO DEL 20%. DADO QUE LA ECONOMIA ATRAVESABA POR UNA SEVERA CONTRACCION, SER PROPIETARIO DE ACCIONES (DE EMPRESAS GRANDEMENTE DEPENDIENTES DE ESA ECONOMIA) EQUIVALIA A MANTENER UNA INVERSION POCO ATRACTIVA A CORTO PLAZO.

DENTRO DE ESE CONTEXTO SI TENIA SENTIDO QUE LOS INVERSIONISTAS EN EL MERCADO DE CAPITALES (ACCIONES), VOLVIERAN LA VISTA HACIA EL MERCADO DE RENDIMIENTO FIJO (DINERO). AL ESTAR LA TASA PRIMA DE INTERES AL 20%, LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO BANCARIO PAGABAN ENTRE UN 17 Y UN 19%, DEPENDIENDO DEL MONTO INVERTIDO Y EL PLAZO DE LA INVERSION. POR OTRA PARTE, CON UN NIVEL DE INFLACION DE ALREDEDOR DEL 13%, UN RENDIMIENTO, POR EJEMPLO, DEL 17% EQUIVALIA A 4 PUNTOS (17-13) POR ENCIMA DE LA INFLACION, SIN RIESGOS.

EN EL CASO RECIEN COMENTADO, ES UN EJEMPLO DE COMO, BAJO CIERTAS CIRCUNSTANCIAS, EL MERCADO DE RENTA FIJA Y EL ACCIONARIO, A PESAR DE TENER NATURALEZAS MUY DISTINTAS, SE PRESENTAN COMO ALTERNATIVAS ALTAMENTE COMPETITIVAS ENTRE SI. EN ESTE EJEMPLO, CUANDO LA ECONOMIA NORTEAMERICANA SUFRIA UNA SEVERA RECESION, CON PRONOSTICOS NADA HALAGADORES AL CORTO Y MEDIANO PLAZO, EQUIVALIA CUANDO MENOS A UN ESTANCAMIENTO, O MAS PROBABLEMENTE, A UN DECREMENTO EN EL NIVEL DE PRECIO DE LAS ACCIONES. POR EL CONTRARIO, LAS INVERSIONES A RENDIMIENTO FIJO OFRECIAN TASAS DE INTERES SUPERIORES A LA DE LA INFLACION, LOGICAMENTE CON CERO RIESGOS. ESTA SITUACION SE TRADUJO EN UN DESCENSO NOTABLE EN EL NIVEL DE PRECIOS. POR EJEMPLO, EL INDICE DOW JONES DESCENDIO DE APROXIMADAMENTE 825, EL 2 DE MARZO DE 1980, A 775 EL 8 DE ABRIL DEL MISMO AÑO, JUSTAMENTE EN EL PERIODO EN EL QUE EL INCREMENTO EN LA TASA PRIMA DE INTERES SE DESPLAZO DEL 15 1/4 AL 20%. DE MANERA ANALOGA, EL INDICE DE PRECIOS STANDARD & POOR'S DESCENDIO DE APROXIMADAMENTE 110, A 100 PUNTOS DURANTE EL MISMO PERIODO. LA EXPLICACION DE LO QUE OCURRIA ERA SIMPLE. UNA PORCION CONSIDERABLE DE RECURSOS DEL MERCADO ACCIONARIO FUERON TRANSFERIDOS AL MERCADO DE RENDIMIENTO FIJO. LOGICAMENTE ESTO SE TRADUJO EN VENTAS QUE A SU VEZ, AL SUPERAR EL MONTO DE LAS COMPRAS, SE REFLEJARON EN UN DESCENSO DE LOS PRECIOS

EL CASO INVERSO SE PRESENTO MESES MAS TARDE EN LA MISMA ECONOMIA NORTEAMERICANA. LA TASA PRIMA DE INTERES, A PARTIR DE APROXIMADAMENTE EL 15 DE ABRIL DE 1980, EMPEZO A DESCENDER BRUSCAMENTE. PARA FINALES DE JUNIO YA ANDABA EN 12%. PARA MEDIADOS DE JULIO, LA TASA PRIMA ALCANZO EL NIVEL MAS BAJO OBSERVADO DURANTE 1980, A 10 3/4%, LA CUAL SE MANTUVO HASTA FINALES DE AGOSTO. A PARTIR DE ESE MOMENTO, LA TASA PRIMA SE EMPEZO A ELEVAR DE NUEVO, EN FORMA MAS O MENOS PRONUNCIADA. EL UNICO "DESCANSO" LO PRESENTO DURANTE UNA GRAN PARTE DEL MES DE OCTUBRE, A NIVELES DE 13 1/2 Y 13 3/4. EL 20% LO VOLVIO A ALCANZAR A MEDIADOS DE DICIEMBRE Y LO REBASO PARA LLEGAR A NIVELES NUNCA JAMAS VISTOS DE 21 1/2% EL 29 DE DICIEMBRE DEL MISMO AÑO, 1980.

LA CONCLUSION A LA QUE SE QUIERE LLEGAR, CON BASE EN LA EVIDENCIA PRESENTADA, ES QUE, DURANTE LOS PRIMEROS OCHO MESES DE 1980, EL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO ACCIONARIO NORTEAMERICANO SE COMPORTO CON UN ALTO GRADO DE CORRELACION (EN SENTIDO INVERSO) RESPECTO A LA EVOLUCION QUE PRESENTABA EL NIVEL DE TASAS DE INTERES

CONSECUENTEMENTE, EL MARTES 7 DE AGOSTO DE 1980, A 938.23 EL INDICE DE PRECIOS DOW JONES DEL MERCADO ACCIONARIO NORTEAMERICANO ALCANZO SU NIVEL MAS ALTO EN LOS ULTIMOS 39 MESES, DESDE EL 18 DE MAYO DE 1977 EN QUE HABIA CERRADO A 941.91. LA ECONOMIA CONTINUABA BASICAMENTE EN LA MISMA SITUACION Y CON LAS MISMAS PERSPECTIVAS QUE LAS QUE PRESENTABA A FINALES DE MARZO Y PRINCIPIOS DE ABRIL. LA GRAN DIFERENCIA CONSISTIO EN QUE A ESE NIVEL DE TASAS DE INTERES, ENTRE 9% Y 10 1/4%, LA ALTERNATIVA DEL MERCADO ACCIONARIO SE PRESENTABA COMO MAS INTERESANTE, ESPERANDO UNA PRONTA RECUPERACION EN LA ECONOMIA DE MUCHOS INVERSIONISTAS, EN COMPARACION CON LAS INVERSIONES A RENDIMIENTO FIJO.

ESTO SE TRADUJO EN UNA TRANSFERENCIA NOTABLE DE RECURSOS HACIA EL MERCADO ACCIONARIO, LA CUAL OCASIONO EL EFECTO MENCIONADO DE AUMENTO EN EL NIVEL DE PRECIOS.

FINALMENTE, A PESAR DE QUE LA TASA DE INFLACION EN LOS EE.UU. BASICAMENTE NO VARIO A FINALES DE 1980 DE SU NIVEL APROXIMADO DEL 13%, Y TAMBIEN A PESAR DE QUE LOS RENDIMIENTOS EN LAS INVERSIONES A RENDIMIENTO FIJO DESDE FINALES DE OCTUBRE EMPEZARON A PAGAR UNA TASA SUPERIOR A LA INFLACION (EL PRIMER RATE, EN FRANCO ASCENSO QUE CULMINO EN 21 1/2% EL 29 DE DICIEMBRE DE 1980, YA POR ESAS FECHAS ANDABA EN 14 1/2%), EL NIVEL DE PRECIOS DOW JONES ALCANZO UN NUEVO RECORD A 997.95 EL 18 DE NOVIEMBRE DE 1980, CON EL PRIME A 15 1/2%. COMO SE EXPLICA ESTO?

LA RESPUESTA EN REALIDAD ES MUY SIMPLE. DURANTE EL ULTIMO TRIMESTRE DE 1980, A PESAR DE QUE LA TASA PRIMA ESTABA A NIVELES MUY SIMILARES A LOS EXPERIMENTADOS DE MARZO A MAYO, SE PRESENTARON INDICIOS DE QUE LA RECUPERACION EN LA ECONOMIA PODRIA ESTAR YA "A LA VUELTA DE LA ESQUINA". EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO, PNB DEL TERCER TRIMESTRE (JULIO, AGOSTO Y SEPTIEMBRE) EN RELACION AL PNB DEL SEGUNDO TRIMESTRE (ABRIL, MAYO Y JUNIO), CRECIO EN UN 0.6%, EQUIVALENTE A UN 2.4% ANUAL. AUN MAS, EL PNB DEL CUARTO TRIMESTRE FUE 1.25% MAYOR QUE EL DEL TERCER TRIMESTRE DE 1980, LO QUE EQUIVALIO A UN CRECIMIENTO DEL 5% ANUAL. ESTA ULTIMA CIFRA, EN FORMA PRELIMINAR, FUE DADA A CONOCER EN LOS PRIMEROS DIAS DE ENERO DE 1981 Y, A PESAR DE QUE EL PRIME ANDABA AL 20% (Y UNOS DIAS ANTES HABIA ESTADO AL 21 1/2%), EL 6 DE ENERO DE 1981 EL INDICE DOW JONES DE LA BOLSA DE NUEVA YORK ALCANZO UN NUEVO RECORD A 1004.69. TODO LO ANTERIOR NOS LLEVA A UN SEGUNDO FACTOR BASICO QUE DETERMINA LA DIRECCION EN EL NIVEL DE PRECIOS EN EL MERCADO DE ACCIONES Y ESTE FACTOR SE REFIERE A LAS

## PERCEPCIONES

EN REALIDAD EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES SE RIGE POR OFERTA Y DEMANDA. CUANDO EL NUMERO (Y ESPECIALMENTE EL VOLUMEN, \$) DE COMPRADORES SUPERA AL DE VENDEDORES, LOS PRECIOS SUBEN. EL CASO CONTRARIO TAMBIEN ES VALIDO, ESTO ES, CUANDO EL VOLUMEN (\$) DE VENDEDORES SUPERA AL DE COMPRADORES, LOS PRECIOS BAJAN.

LO QUE AL FINAL DE CUENTAS MOTIVA A LOS COMPRADORES A COMPRAR SON SUS PERCEPCIONES A DISTINTOS PLAZOS A FUTURO. POR EJEMPLO, NADIE COMPRARIA UNA ACCION SI NO SE CONFIA EN LA CAPACIDAD DE GENERAR UTILIDADES DE LA EMPRESA CONSIDERADA. PROBABLEMENTE LA PERCEPCION DE UN INVERSIONISTA RESPECTO AL DESENVOLVIMINETO FUTURO DE LA ECONOMIA, DE UN(OS) SECTOR(ES) DE LA MISMA, O DE UNA(S) EMPRESA(S) NO SEA FAVORABLE.

EN ESE CASO, ESE INVERSIONISTA DIFICILMENTE DESTINARIA PARTE DE SUS RECURSOS A LA COMPRA DE ACCIONES. SIN EMBARGO, EXISTE TAMBIEN LA PROBABILIDAD DE QUE SU PERCEPCION, DEL FUTURO, EN ESTE ULTIMO CASO ESTE EQUIVOCADA.

SIENDO ASI, HABRA PERDIDO UNA BUENA OPORTUNIDAD DE CONSERVAR (EN TERMINOS REALES, ESTO ES, OBTENER UN RENDIMIENTO IGUAL A LA INFLACION) O TAL VEZ HASTA DE AUMENTAR PARTE DE SU PATRIMONIO, POR NO HABER INVERTIDO EN ACCIONES DE EMPRESAS, RENTABLES Y EN CRECIMIENTO.

EN EL CASO DE LOS VENDEDORES, LAS PERCEPCIONES TAMBIEN ENTRAN EN JUEGO PERO EN SENTIDO INVERSO. EXISTEN ADEMAS DOS VARIANTES ADICIONALES:

- \* QUE LA PERCEPCION DEL INVERSIONISTA RESPECTO AL DESENVOLVIMIENTO FUTURO A DETERMINADO PLAZO, DE UNA CIERTA EMPRESA (Y EN CONSECUENCIA DE LAS ACCIONES DE LA MISMA) SEA MENOS FAVORABLE QUE ALGUNA OTRA(S). POR TANTO, EL INVERSIONISTA DECIDE VENDER LA PRIMERA, PARA COMPRAR ACCIONES DE LA(S) OTRA(S) EMPRESA(S) QUE PERCIBE QUE SE COMPORTARA(N) MEJOR, EN CUANTO A RENTABILIDAD Y CRECIMIENTO SE REFIERE A CIERTO(S) PLAZO(S) A FUTURO. EN ESTE CASO SIMPLEMENTE SE TRATA DE "BRINCAR" DE UNA INVERSION A OTRA CON BASE EN LA PERCEPCION MAS FAVORABLE DE RESULTADOS EN LA INVERSION SELECCIONADA.
- \* QUE LA PERCEPCION DEL INVERSIONISTA RESPECTO AL FUTURO SEA FAVORABLE. SIN EMBARGO, DEBIDO A COMPROMISOS ECONOMICOS, EL INVERSIONISTA SE VE FORZADO A "ECHAR MANO" DE PARTE O TODA LA POSICION EN UNA O VARIAS ACCIONES.

EN EL EJEMPLO ALUDIDO DEL COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE PRECIOS DE LA BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK Y SU RELACION CON EL MOVIMIENTO EN LAS TASAS DE INTERES DURANTE 1980, EL FACTOR CLAVE QUE EXPLICA LO OCURRIDO ES LA PERCEPCION PROMEDIO DE LA GRAN MASA INVERSIONISTA. CORRECTA O INCORRECTAMENTE, LAS PERCEPCIONES SE MATERIALIZAN EN DECISIONES. LAS TRES UNICAS DECISIONES QUE, COMO RESULTADO DE LA PERCEPCION DE LA REALIDAD, SE PUEDEN TOMAR, SON: ESPERAR (RETENER LAS ACCIONES PREVIAMENTE COMPRADAS), COMPRAR O VENDER.

ESTOS ULTIMOS MOVIMIENTOS A SU VEZ, SON COMPENSADOS, EN LO POSIBLE, UNOS CONTRA OTROS. FINALMENTE, LA PORCION (VOLUMEN, \$) QUE NO PUEDA COMPENSARSE POR YA NO TENER CONTRAPARTIDA QUE LA ABSORBA (SI SE TRATA DE COMPRAR PORQUE YA NO HAY VENDEDORES A ESE NIVEL DE PRECIOS; SI SE TRATA DE VENDER POR QUE YA NO HAY COMPRADORES AL NIVEL DE PRECIOS CONSIDERADO) ES LA QUE DETERMINARA LA DIRECCION EN EL NIVEL DE LOS PRECIOS.

UNA CONCLUSION INTERESANTE QUE SE PUEDE INFERIR DE CUALQUIER MERCADO EN EL MUNDO, AUN EN MERCADOS QUE NO SON DE ACCIONES, ES QUE EN EL CORTO PLAZO LAS PERCEPCIONES SON MENOS CONFIABLES Y POR LO MISMO ENCIERRAN EN SI MISMAS UNA ALTA PROBABILIDAD DE ERROR. EN EL LARGO PLAZO, INEVITABLEMENTE, LAS PERCEPCIONES SON CORRECTAS. POR EJEMPLO, ES MUY DIFICIL ANTICIPAR, EN MUCHOS CASOS, QUE UNA EMPRESA MUY PRODUCTIVA DEJE DE SERLO. EN EL CASO CONTRARIO, TAMBIEN SUCEDE LO MISMO.

SIN EMBARGO, UNA VEZ QUE UNA EMPRESA MUY PRODUCTIVA EFECTIVAMENTE HA DEJADO DE SERLO, Y YA TIENE UN TIEMPO RAZONABLEMENTE LARGO CON PROBLEMAS, LA PERCEPCION COLECTIVA ES CORRECTA (LA EMPRESA ESTA ATRAVESANDO POR UNA SITUACION MUY DIFICIL Y NO HAY DUDA QUE YA NO ES LO QUE FUE).

EL PROBLEMA CONSISTE EN PERCIBIR A TIEMPO LOS CAMBIOS. EL MEJOR INVERSIONISTA DEL MUNDO SERA AQUEL CON LA MEJOR PERCEPCION DE LAS SITUACIONES Y QUE, POR SUPUESTO, APLIQUE SU PERCEPCION EN LA TOMA DE LAS DECISIONES CORRESPONDIENTES.

OTRA CONCLUSION INTERESANTE ES QUE, NORMALMENTE, EXISTE DEMORA EN RECONOCER, EN PERCIBIR UN CAMBIO AUTENTICO. POR EJEMPLO, EN EL CASO DE UNA ECONOMIA SANA, ROBUSTA Y DESARROLLADA QUE ENTRA EN CRISIS, TOMA UN TIEMPO RELATIVAMENTE LARGO EL QUE ACEPTA EN FORMA GENERAL ESE HECHO. OCURRE LO MISMO PARA PERCIBIR QUE UNA ECONOMIA SUBDESARROLLADA, CON TODOS SUS PROBLEMAS CARACTERISTICOS, REALMENTE EMPIECE A DESARROLLARSE. AMBOS PROCESOS, EN LA MAYORIA DE LOS CASOS NECESARIAMENTE IMPLICAN DEJAR TRANSCURRIR UN "LAPSO DE CREDIBILIDAD". LA SITUACION ES IDENTICA A NIVEL EMPRESA O SECTOR DE LA ECONOMIA, EN AMBAS DIRECCIONES. ESTE EFECTO TAMBIEN SE CONOCE COMO SOBRRERREACCION. LO BUENO, SIGUE OSTENTANDO ESE TITULO DURANTE UN PERIODO EN EL QUE YA NO LO ES, HASTA QUE "TODO MUNDO" LO PERCIBE Y SE RECONOCE LA REALIDAD. LO MALO, IGUALMENTE "CARGA" CON SU PESADA ETIQUETA AUN CUANDO YA DEJO DE SERLO, MIENTRAS LA GENERALIDAD DE LAS GENTES (EN NUESTRO CASO LOS INVERSIONISTAS) SE DEN CUENTA DEL CAMBIO.

POR ULTIMO, EL TERCER FACTOR QUE DETERMINA EL NIVEL DE PRECIOS EN EL MERCADO DE ACCIONES ES EL

## TIEMPO

EL TIEMPO ES UN ELEMENTO DENTRO DEL CUAL SE PRESENTAN LAS ALTERNATIVAS Y SE DESENVUELVEN LAS PERCEPCIONES DE LOS INVERSIONISTAS. SE COMENTA, EN UN LIBRO MUY POPULAR EN LOS EE.UU., LA SIGUIENTE ANECDOTA. HABIA UNA PERSONA INMENSAMENTE RICA QUE, A FINALES DEL SIGLO PASADO, DEJO UNA HERENCIA CONSISTENTE EN UNA CARTERA DE VARIAS ACCIONES. ESTA PERSONA ERA UN EXPERTO INVERSIONISTA Y LAS ACCIONES QUE COMPONIAN LA CARTERA CORRESPONDIAN A LAS EMPRESAS MAS RENTABLES (EN ESAS FECHAS) Y LAS QUE PRESUMIBLEMENTE TENIAN MEJORES PERSPECTIVAS TANTO DE CRECIMIENTO COMO DE RENTABILIDAD A FUTURO. CON BASE A ELLO, UNA CONDICION RIGIDA DEL TESTAMENTO DE LA PERSONA REFERIDA ERA QUE DICHA CARTERA NO PODRIA TOCARSE DURANTE CINCUENTA ANOS. PASARON LOS CINCUENTA ANOS Y AL REVISAR EL VALOR DE LA CARTERA, EL RESULTADO FUE DESASTROSO: SE HABIA REDUCIDO EL PODER DE COMPRA DEL PATRIMONIO HEREDADO MEDIO SIGLO ATRAS. COMO EXPLICAR ESE RESULTADO?

LAS EMPRESAS NO SON BUENAS NI MALAS POR SI. UNA MISMA EMPRESA PUEDE EXPERIMENTAR AÑOS DE BONANZA CON UN CRECIMIENTO REAL NOTABLE; AÑOS DESPUES SE PUEDE IR A LA QUIEBRA.

EL FILOSOFO GRIEGO HERACLITO YA LO DIJO: "LA UNICA CONSTANTE ES EL CAMBIO", COMO SE COMENTO ANTERIORMENTE.

EN EL MUNDO DE LAS INVERSIONES, LA VIGILANCIA CONSTANTE DE LAS MISMAS ES UNA CUALIDAD MUY VALIOSA. DE ESTA MANERA ES POSIBLE DETECTAR OPORTUNAMENTE LOS CAMBIOS QUE SE PRESENTAN Y APROVECHARLOS AL MAXIMO.

CIERTO ES QUE LOS CAMBIOS DE TENDENCIAS REGULARMENTE NO SE PRESENTAN DE UN DIA PARA OTRO; NI SIQUIERA DE UN MES PARA OTRO. SIN EMBARGO, SI ES MUY RECOMENDABLE VIGILAR LAS INVERSIONES. UNA EVALUACION MENSUAL O TRIMESTRAL PUEDE SER UNA PRACTICA SANA.

## CONCLUSION

EN CONCLUSION Y EN TERMINOS GENERALES, EXISTE UNA CORRELACION INVERSA ENTRE EL MOVIMIENTO DE LAS TASAS DE INTERES EN UNA ECONOMIA Y SU MERCADO ACCIONARIO. ES DECIR, SI LAS TASAS DE INTERES SUBEN, ESTO USUALMENTE IMPLICA QUE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES BAJAN, Y VICEVERSA

LA RELACION ANTERIOR SE CUMPLE CON EVIDENTE CLARIDAD CUANDO:

1. LAS TASAS DE INTERES HAN LLEGADO A UN NIVEL QUE POSTERIORMENTE PROBO SER EL MAS ALTO DE ESE CICLO Y SIMULTANEAMENTE A ELLO EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES LLEGO A UN NIVEL TAL QUE DESPUES PROBO SER EL MAS BAJO DENTRO DE ESE CICLO. EN ESTE CASO, ESTANDO EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES BAJO, PODRIA DECIRSE QUE "ANDA EN BUSCA DE PRETEXTOS" PARA REINICIAR LA ALZA. BAJO TAL CIRCUNSTANCIA, UN DESCENSO EN LAS TASAS DE INTERES ES UN FACTOR QUE PRUEBA SER DETERMINANTE PARA QUE ELLO OCURRA. Y ADEMAS ES LOGICO. EN FORMA GENERAL, UN ALZA EN LAS TASAS DE INTERES, AL INICIO DEL PROCESO CUYA CULMINACION SE DESCRIBE AL PRINCIPIO DE ESTE CASO, IMPLICA UN MAYOR AHORRO POR PARTE DE LOS QUE CUENTAN CON EXCEDENTES DE EFECTIVO Y UNA MENOR INVERSION EN LA ECONOMIA GENERAL (YA QUE RESULTA SER MAS CARO FINANCIAR AMPLIACIONES, CONSTRUCCION DE NUEVAS PLANTAS O COMPRA DE MAQUINARIA EQUIPO). TODO ESTO EN CONJUNTO A SU VEZ, EQUIVALE A CONTRAER LA ECONOMIA Y, A NIVEL EMPRESA, EQUIVALE A GANAR MENOS Y EN ALGUNOS CASOS PERDER, Y AUN EN OTROS POCOS A DESAPARECER DEL MAPA (QUIEBRA). AL FINAL DE ESTE PROCESO, LA ECONOMIA YA ESTA "PURGADA", VIA ALTAS TASAS DE INTERES SE REINCENTIVO EL AHORRO (QUE POSTERIORMENTE SE TRADUCE EN INVERSIÓN). LAS EMPRESAS QUE QUEBRARON DEJARON UNA PORCION DE MERCADO QUE LOS SOBREVIVIENTES CAPTURARON. TODOS ESOS FACTORES EN CONJUNTO, Y ALGUNOS OTROS NO MENCIONADOS, CORRIGEN GRAN PARTE DE LOS EXCESOS DEL CICLO ANTERIOR AL ALZA Y POSICIONAN A LA ECONOMIA EN EL UMBRAL DEL NUEVO CICLO DE CRECIMIENTO. ASI, UNA BAJA DE TASAS DE INTERES SE TRADUCE EN FORMA SIMULTANEA (Y A VECES ANTICIPADA EN UNAS CUANTAS SEMANAS) EN UN ALZA DE PRECIOS GENERALIZADA EN LAS ACCIONES.

2. LAS TASAS DE INTERES LLEGARON A UN NIVEL QUE POSTERIORMENTE PROBO SER EL MAS BAJO DE ESE CICLO Y EN FORMA SIMULTANEA A ELLO, EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES LLEGO A UN NIVEL QUE DESPUES PROBO SER MAS ALTO DENTRO DE ESE CICLO. EN TALES CIRCUNSTANCIAS, LA CORRELACION INVERSA ENTRE LAS TASAS DE INTERES Y LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES ES PRACTICAMENTE DE UN 100%. ES DECIR, ESTANDO EL MERCADO ALTO (PRECIO DE LAS ACCIONES) Y EL NIVEL DE LAS TASAS DE INTERES EN EL PUNTO MAS BAJO DE ESE CICLO, UN AUMENTO EN LAS TASAS DE INTERES USUALMENTE SE TRADUCE UNA DISMINUCION EN EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES.
3. EN NIVELES INTERMEDIOS, TANTO DENTRO DEL CICLO DE TASAS DE INTERES COMO EN EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES, LA CORRELACION INVERSA USUALMENTE SE PRESENTA, AUNQUE NO CON LA MISMA CONFIABILIDAD QUE LA ENCONTRADA EN LOS DOS CASOS ANTERIORMENTE DESCRITOS.

SIN EMBARGO, EN LOS PROPIOS EXTREMOS DE LOS CICLOS, CUANDO NO ESTAN OPUESTOS, LA CORRELACION INVERSA ENTRE LAS TASAS DE INTERES Y PRECIOS DE LAS ACCIONES ENCUENTRA MUCHAS Y FRECUENTES EXCEPCIONES. EL MERCADO MEXICANO DE ACCIONES LLEGO A SU PUNTO MAS ALTO DE UN CICLO PRIMARIO DURANTE MAYO DE 1979. EL PUNTO MAS BAJO DE LA SUBSECUENTE FASE A LA BAJA, DENTRO DE ESE MISMO CICLO PRIMARIO, LO ALCANZO DURANTE LOS MESES DE JULIO Y AGOSTO DE 1982. EL ALZA EXPERIMENTADA EN EL NIVEL DE PRECIOS DURANTE LA NUEVA FASE ALCISTA DURANTE LOS SIGUIENTES SEIS MESES, ES DECIR, DE SEPTIEMBRE DE 1982 A MARZO DE 1983, FUE CLASICA DEL INICIO DE UN NUEVO MERCADO AL ALZA, CON BREVES Y POCO SIGNIFICATIVAS RETRACCIONES. Y DICHA ALZA SE PRESENTO DENTRO DE ENTORNOS MUY DIFERENTES DE TASAS DE INTERES. DURANTE LOS PRIMEROS TRES MESES DE ESE SEMESTRE, SEPTIEMBRE A NOVIEMBRE DE 1982, Y CON EL CAMBIO DE DIRECTOR GENERAL EN EL BANCO DE MEXICO, SE VIVIO DURANTE ESE PERIODO UNA BAJA PROGRAMADA Y DRAMATICA EN LAS TASAS DE INTERES. ESTO PUDO HABERSE INTERPRETADO COMO LA SENAL QUE EL MERCADO ACCIONARIO ESPERABA PARA INICIAR SU NUEVO CICLO PRIMARIO AL ALZA, YA QUE LOS PRECIOS EMPEZARON A SUBIR. EMPERO, A PARTIR DEL 1o. DE DICIEMBRE DEL MISMO 1982, Y CON LA TOMA DE POSESION DE LA NUEVA ADMINISTRACION GUBERNAMENTAL, INCLUIDO NUEVO DIRECTOR GENERAL DEL BANCO DE MEXICO, SE LE DIO MARCHA ATRAS A LA TAN PRONUNCIADA BAJA EN LAS TASAS DE INTERES. A PESAR DE ESTE DRASTICO CAMBIO, EL MERCADO ACCIONARIO NO SE INMUTO Y CONTINUO SU MUY CLARA TENDENCIA AL ALZA, IGNORANDO EL ALZA EN LAS TASAS DE INTERES.

LA RELACION PUES, DEL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO ACCIONARIO Y LOS CAMBIOS EN LAS TASAS DE INTERES PIERDE SENSIBILIDAD MAS ALLA DE LOS NIVELES EXTREMOS (Y ENCONTRADOS) DE LAS PROPIAS TASAS DE INTERES Y EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES DESCRITO EN LOS PUNTOS ANTERIORES, 1. Y 2. POR EJEMPLO, UN ALZA DE TASAS DE INTERES DE NIVELES REALES NEGATIVOS (RENDIMIENTOS INFERIORES A LA TASA DE INFLACION) A RENDIMIENTOS REALES POSITIVOS (RENDIMIENTOS SUPERIORES A LA INFLACION) EN PRACTICAMENTE TODOS LOS CASOS EQUIVALE A UN DESCENSO EN EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES.

SIN EMBARGO, EL MERCADO DE LAS ACCIONES NO DESCENDERA CONTINUAMENTE MIENTRAS LAS TASAS CONTINUEN AL ALZA. EN ALGUN MOMENTO, EN UN DETERMINADO NIVEL, EL MERCADO ACCIONARIO YA HABRA DESCENDIDO TODO LO QUE DEBIERA, O TAL VEZ, INCLUSIVE, HAYA DESCENDIDO DE MAS, A LA LUZ DE LAS CIRCUNSTANCIAS. POR LO MISMO, DE ALLI EN ADELANTE UNICAMENTE PUEDE: SUBIR, O PERMANECER BASICAMENTE ESTABLE DURANTE ALGUN TIEMPO (ESTO ES, DEJAR DE CAER) PARA POSTERIORMENTE EMPEZAR A SUBIR.

POR OTRA PARTE, EN CASO DE BAJAS DE TASAS DE INTERES, IGUALMENTE, EXISTEN LIMITES. NADA SUBE O BAJA A PERPETUIDAD.

CON BASE EN LAS CONSIDERACIONES HECHAS Y EN LOS EJEMPLOS DESCRITOS, SE RECOMIENDA ANALIZAR EN FORMA INDEPENDIENTE CADA CASO QUE SE PRESENTE EN EL MERCADO ACCIONARIO, ES DECIR, CASO POR CASO. DE ESTA FORMA SE EVITA CAER EN SOBRESIMPLIFICACIONES (O "RECETAS DE COCINA") QUE, EN MUCHOS CASOS, PUEDAN ACARREAR RESULTADOS DEPLORABLES EN LAS INVERSIONES.



**CAPITULO III**

**INFLACION Y DEVALUACION,  
SU RELACION CON LAS UTILIDADES  
EN LAS EMPRESAS Y PRECIOS DE SUS  
ACCIONES.**

## CAPITULO III

**EL CICLO ECONOMICO, INFLACION, DEVALUACION: SU RELACION CON LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS Y EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES**

EL COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO ACCIONARIO, TAL COMO SE HA MENCIONADO EN OTRAS PARTES DE ESTE TRABAJO, ESTA DETERMINADO POR LOS RESULTADOS OBTENIDOS POR LAS PROPIAS EMPRESAS.

### EL CICLO ECONOMICO

AHORA BIEN, COMO SE PRESENTAN LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS DURANTE UNA RECESSION, DE LA ECONOMIA, O SEA CUANDO EL CRECIMIENTO DE LA MISMA SEA NEGATIVO? EN TERMINOS GENERALES, LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS SE CONTRAEN, AL IGUAL QUE LA ECONOMIA, DURANTE UNA RECESSION. Y ES LOGICO, LAS EMPRESAS SE DESENVUELVEN DENTRO DE UN MARCO GENERAL QUE ES PRECISAMENTE LA ECONOMIA, DENTRO DE LA CUAL GENERAN LA MAYOR PARTE DE SUS INGRESOS. OBTIENIENDO, SI LA ECONOMIA ATRAVIESA POR UN PERIODO DE CONTRACCION EN SU CRECIMIENTO (RECESSION), LAS OPORTUNIDADES IGUALMENTE SE CONTRAEN, Y LA MAYOR PARTE DE LAS EMPRESAS REDUCEN SUS UTILIDADES; DEPENDIENDO DE LA SEVERIDAD DE LA RECESSION, DEL GIRO DE LA EMPRESA Y DE LA SITUACION FINANCIERA PARTICULAR DE ESTAS ULTIMAS, ALGUNAS INCLUSO LLEGAN A PERDER DINERO DURANTE UNA RECESSION. POR SUPUESTO QUE NO TODOS LOS GIROS SON IGUALMENTE AFECTADOS DURANTE LAS RECESSIONES. LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCION Y LA AUTOMOTRIZ, POR EJEMPLO, SON DE LAS INDUSTRIAS MAS ESTRECHAMENTE LIGADAS A LOS CICLOS DE LA ECONOMIA POR LO MISMO, UNA RECESSION LES AFECTA MAS NOTABLE Y RAPIDAMENTE; SIN EMBARGO, CUANDO LA ECONOMIA EMPIEZA A RECUPERAR, SON IGUALMENTE LOS SECTORES QUE MAS PRONTAMENTE SE BENEFICIAN DE ESE CAMBIO. POR EL CONTRARIO, LAS EMPRESAS COMERCIALES Y ALGUNAS DEL SECTOR DE BIENES DE CONSUMO, POR LO GENERAL SON AFECTADAS LEVEMENTE DURANTE UNA CONTRACCION DE LA ECONOMIA.

ASI PUES, DEPENDIENDO DE LA DURACION Y PROFUNDIDAD DE UNA RECESSION Y SU PERCIBIDO IMPACTO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA, EL NIVEL DE PRECIOS PROMEDIO DEL MERCADO ACCIONARIO SE VERA DEPRIMIDO MIENTRAS LA RECESSION EXISTA. SIN EMBARGO, COMO EN CASI TODO, EXISTEN EXCEPCIONES. ALGUNAS EMPRESAS O SECTORES DE LA ECONOMIA, DEBIDO A ALGUNA SITUACION ESPECIAL, PUEDEN CRECER A PESAR DE QUE EL RESTO NO LO HAGA. UN BUEN EJEMPLO LO PRESENTA EL SECTOR PETROLERO EN LA ECONOMIA AMERICANA DURANTE 1979 Y 1980.

A PESAR DE QUE LA ECONOMIA EN GENERAL SE ENCONTRABA DEPRIMIDA DURANTE ESOS AÑOS, LA INDUSTRIA PETROLERA MUNDIAL EXPERIMENTO UN AUGE NOTABLE DEBIDO A QUE LOS PRECIOS DEL PETROLEO Y SUS DERIVADOS SE INCREMENTARON SUSTANCIALMENTE DURANTE ESE PERIODO.

EL COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE PRECIOS DE LOS DISTINTOS MERCADOS DE ACCIONES EN EL MUNDO, EN CUANTO AL CICLO PRIMARIO SE REFIERE, PRACTICAMENTE SIN EXCEPCION, ANTECEDE Y SE ASEMEJA DE UNA MANERA CASI PERFECTA A LOS CICLOS DE LA ECONOMIA. ES DECIR, PRACTICAMENTE NO SE PRESENTA UN CICLO DE ALZA (A NIVEL PRIMARIO) EN LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES SIN QUE SEA PRELUDIO DE EXPANSION DE LA ECONOMIA, 6...12...24 MESES MAS TARDE. LO CONTRARIO TAMBIEN ES VALIDO. EL PUNTO IMPORTANTE A CONSIDERAR ES QUE EL MERCADO ACCIONARIO ES UN INDICADOR ANTICIPADO, PARTICULARMENTE EN EL CICLO PRIMARIO, DE COMO VA A ESTAR EL NIVEL DE PRODUCCION INDUSTRIAL DE UN PAIS ALGUNOS MESES A FUTURO..

## INFLACION

ESTE FENOMENO SE HA VENIDO EXPERIMENTANDO EN FORMA MUY ACENTUADA DESDE INICIOS DE LA DECADA DE LOS 70, TANTO EN MEXICO COMO EN LA MAYOR PARTE DEL MUNDO.

ENTENDIDA DE UNA MANERA SIMPLE Y CONDENSADA, LA INFLACION CONSISTE EN LA DESCOMPENSACION MONETARIA OCASIONADA POR UN CRECIMIENTO MAYOR DE LOS MEDIOS DE PAGO EN RELACION CON LOS BIENES Y SERVICIOS QUE LOS RESPALDAN.

DENTRO DE ESTA DESCOMPENSACION, EXISTEN TRES POSIBILIDADES.

- \* CRECIMIENTO DESMEDIDO DE LOS MEDIOS DE PAGO EN RELACION AL CRECIMIENTO DE LA PRODUCCION DE BIENES Y SERVICIOS, SUPONIENDO QUE ESTA ULTIMA ESTE CRECIENDO A UN RITMO ACEPTABLE, DENTRO DE LAS CIRCUNSTANCIAS.
- \* CRECIMIENTO RAZONABLE, DENTRO DE LAS CIRCUNSTANCIAS, DE LOS MEDIOS DE PAGO, ACOMPAÑADO DE UN CRECIMIENTO MEDIOCRE EN LA PRODUCCION DE BIENES Y SERVICIOS.
- \* UNA COMBINACION DE LOS DOS PUNTOS ANTERIORES

LA INFLACION SE PUEDE PRESENTAR TANTO EN PAISES CON ALTO CRECIMIENTO ECONOMICO, COMO EN PAISES EN RECESION. POR ESTA RAZON PODRIA AFIRMARSE QUE, AL MENOS EN EL CORTO PLAZO, LA INFLACION ES MAS O MENOS INDEPENDIENTE DEL CRECIMIENTO ECONOMICO. SIN EMBARGO, ES IMPORTANTE TENER EN MENTE QUE LA INFLACION, AUN CUANDO DE EXPERIMENTE EN PAISES QUE ATRAVIESAN POR UN NOTABLE CRECIMIENTO ECONOMICO, CONSTITUYE UN FACTOR NEGATIVO QUE DIFICULTA LA PLANEACION Y EL CONTROL DE LOS NEGOCIOS; Y EN CONSECUENCIA, ENTORPECE EL DESENVOLVIMIENTO DE LA ECONOMIA EN GENERAL. ADICIONALMENTE, ALTOS NIVELES DE INFLACION TIENDEN A MERMAR (A NIVEL EXPONENCIAL) LA CONFIANZA DE LA COMUNIDAD EN SU SISTEMA ECONOMICO.

PUESTO QUE LA CONFIANZA ES UN ELEMENTO ESENCIAL PARA EL DESARROLLO SANO DE LA ECONOMIA, AL IRSE MERMANDO, LESIONA LA EFICIENCIA DEL APARATO PRODUCTIVO, PUDIENDO, EN CASOS EXTREMOS, OCASIONAR UN COLAPSO EN AQUELLA.

EL FACTOR BASICO QUE DETERMINA EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES EN EL LARGO PLAZO SON LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS. SI A PESAR DE LA INFLACION SE PRESENTA UN CRECIMIENTO ACEPTABLE DE LA ECONOMIA, INVARIABLEMENTE LAS UTILIDADES (EN PROMEDIO) DE LAS EMPRESAS SERAN ATRACTIVAS Y CONSECUENTEMENTE, EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES TENDERA A REFLEJAR ESA PROSPERIDAD. DESAFORTUNADAMENTE, LAS DIVERSAS EXPERIENCIAS DE DIFERENTES PAISES, INCLUYENDO EL NUESTRO, HAN PUESTO EN EVIDENCIA QUE EL CRECIMIENTO ECONOMICO A TRAVES DE LOS AÑOS, NO PUEDE DARSE EN FORMA CONSISTENTE, NI DE UNA MANERA SANA Y ORDENADA, SIMULTANEAMENTE CON ALTAS TASAS DE INFLACION. ESTA ULTIMA, PARA EFECTOS PRACTICOS, EQUIVALE A "ROBAR" PROSPERIDAD DE LOS AÑOS VENIDEROS. CRECER CON ALTA INFLACION INEVITABLEMENTE RESULTA UNA RECESION MUCHO MAS FUERTES Y DURADERAS QUE LAS QUE EXPERIMENTARIAN CUANDO EL CICLO ECONOMICO COMPLETO SE VIVE CON INDICES MODERADOS DE INFLACION (CIERTAMENTE TASAS DE UN DIGITO).

AUNQUE EN EL LARGO PLAZO (Y EN VERDAD A VECES MUY LARGO) LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES TIENDEN A CRECER A UN RITMO SIMILAR AL DE LA INFLACION, MIENTRAS ESO OCURRE, EN ETAPAS INTERMEDIAS DE LOS CICLOS INFLACIONARIOS, LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES SUELEN REZAGARSE, A VECES POR ESPACIO DE DOS O TRES AÑOS, ANTES DE, VIA INCREMENTO DE NIVEL, COMPENSAR AL TENEDOR CONTRA LA PERDIDA DEL PODER ADQUISITIVO QUE OCASIONA LA INFLACION.

## DEVALUACION

LA DEVALUACION ES UN FENOMENO MUY ESPECIAL. CUANDO ESTA OCURRE EN PAISES DESARROLLADOS, LOS CUALES POR DEFINICION PRESENTAN UN ALTO GRADO DE AUTOSUFICIENCIA PARA FINANCIAR LA BUENA MARCHA DE SU ECONOMIA, EL EFECTO NETO DE UNA DEVALUACION BASICAMENTE SE TRADUCE EN NOTABLES BENEFICIOS EN EL COMERCIO INTERNACIONAL, AL ABARATAR LAS EXPORTACIONES Y ENCARECER LAS IMPORTACIONES.

EN UN PAIS EN DESARROLLO, COMO EN EL CASO DE MEXICO, PRESENTA UNA SERIE DE EFECTOS MEZCLADOS Y CONTRADICTORIOS ENTRE SI. DE UNA MANERA GENERAL, SE PUEDEN MENCIONAR ENTRE LOS PRINCIPALES EFECTOS POSITIVOS DE UNA DEVALUACION, EN EL CORTO PLAZO:

- \* ABARATA DE INMEDIATO, DE MANERA PROPORCIONAL AL PORCENTAJE DEVALUADO, LOS PRODUCTOS NACIONALES ANTE LOS MERCADOS EXTRANJEROS. CONSECUENTEMENTE, ALIENTA LA EXPORTACION Y LAS VISITAS DE TURISTAS EXTRANJEROS AL PAIS; AMBOS EFECTOS FORTALECEN LA BALANZA COMERCIAL NACIONAL.

- \* ENCARECE DE INMEDIATO, PROPORCIONALMENTE AL PORCENTUAJE DEVALUADO, LOS PRODUCTOS EXTRANJEROS. ESTO APOYA EL CONSUMO DE ARTICULOS NACIONALES, LO QUE A SU VEZ EQUIVALE A ESTIMULAR LAS VENTAS Y LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS LOCALES DIRECTAMENTE AFECTADAS POR ELLO. IGUALMENTE, DESALIENTA LOS VIAJES TURISTICOS AL EXTRANJERO Y LA "FAYUCA". TODO ESTO TAMBIEN REDUNDA EN BENEFICIO DIRECTO DE LA BALANZA COMERCIAL DEL PAIS.

ENTRE LOS PRINCIPALES EFECTOS NEGATIVOS DE UNA DEVALUACION EN UN PAIS EN DESARROLLO, EN EL CORTO PLAZO, SE PUEDEN CITAR:

- \* EL ENCARECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES. NOS REFERIMOS AQUI A MAQUINARIA, EQUIPO Y MATERIALES ALTAMENTE ESPECIALIZADOS QUE AUN NO SE PRODUCEN EN EL PAIS (O SI SE PRODUCEN, NO EN CANTIDADES SUFICIENTES) Y QUE SON INDISPENSABLES PARA EL FUNCIONAMIENTO Y CRECIMIENTO DE INDUSTRIAS CLAVE EN EL DESARROLLO DE LA ECONOMIA.
- \* EL ENCARECIMIENTO DE LOS CREDITOS CONTRATADOS EN EL EXTERIOR SOBRE LOS CREDITOS EN MONEDAS EXTRANJERAS YA EXISTENTES AL MOMENTO DE LA DEVALUACION, REPRESENTA UNA PERDIDA AUTOMATICA PROPORCIONAL AL PORCENTAJE DE LA VARIACION CAMBIARIA.

ES MUY IMPORTANTE ENFATIZAR QUE LOS EFECTOS ALUDIDOS, TANTO POSITIVOS COMO NEGATIVOS, SE OBSERVAN EN EL CORTO PLAZO, O SEA DURANTE APROXIMADAMENTE NO MAS DE DOCE O VEINTICUATRO MESES. EN UN PAIS COMO EL NUESTRO, TAN DEPENDIENTE DE CIERTAS IMPORTACIONES DE MAQUINARIA, EQUIPO Y EN GENERAL BIENES DE CAPITAL, ADEMAS DE LA IMPORTACION DE CAPITALES -PARTICULARMENTE VIA CREDITOS-, UN EFECTO NOTABLE E INMEDIATO DE UNA DEVALUACION ES UN ALZA ACELERADA DEL INDICE DE INFLACION. EN EFECTO, NO TOMA MUCHOS MESES QUE, DEBIDO A LA DIFERENCIA TAN SUSTANCIAL ENTRE LA INFLACION INTERNA Y LA EXTERNA -EN EL CASO DE MEXICO ESPECIALMENTE LA INFLACION DE LOS EE.UU.- LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS NACIONALES EN RELACION CON LOS EXTRANJEROS, PIERDEN SU VENTAJA COMPETITIVA INICIAL GANADA POR LA DEVALUACION Y SE REGRESE A UN ESTADO SIMILAR DEL QUE PARTIO ANTES DE LA FLUCTUACION EN LA TASA DE CAMBIO.

POR LO QUE RESPECTA A LAS EMPRESAS CUYAS ACCIONES SE NEGOCIAN A TRAVES DE BOLSA, ES IMPORTANTE TENER EN MENTE QUE ES DE ESPECIAL INTERES CONOCER SI LAS DEUDAS CONTRAIDAS EN MONEDA EXTRANJERA FUERON BASICAMENTE LAS RELACIONADAS CON LA IMPORTACION DE MAQUINARIA, EQUIPO E INSTRUMENTOS. COMO ESTE CASO ES EL NORMAL, ESPECIALMENTE EN LAS EMPRESAS INDUSTRIALES, ESTO SIGNIFICA QUE SUS ACTIVOS FIJOS IMPORTADOS DEBERAN SER OBJETO AUTOMATICAMENTE DE UNA REVALUACION AL HABERSE ENCARECIDO LA MONEDA EN QUE SE COMPRARON (Y MUY PROBABLEMENTE LA MONEDA EN LA QUE AUN SE DEBEN).

ESTE EFECTO DE REVALUACION ES MUY ESPECIAL, YA QUE POR EJEMPLO, UN TERRENO O EDIFICIO NO EXPERIMENTA ESE CAMBIO DE INMEDIATO, YA QUE POR SU NATURALEZA NECESARIAMENTE SON BIENES DE PROCEDENCIA NACIONAL.

AUN, SI PARA SU ADQUISICION SE CONCERTARON ALGUN(OS) CREDITO(S) EN MONEDA EXTRANJERA, EL EFECTO DE REVALUACION NO SE PRESENTA INMEDIATAMENTE, ES DECIR UN DIA DESPUES DE HABER OCURRIDO LA DEVALUACION. LO QUE MUY PRONTO SUCEDE ES UN ACELERAMIENTO DE LA INFLACION LO CUAL A SU VEZ CONDUCE A FRECUENTES Y SUSTANCIALES REVALUACIONES, LAS CUALES, LOGICAMENTE, ALCANZARIAN A TODOS LOS ACTIVOS FIJOS DE LA EMPRESA Y NO NADA MAS A LOS ACTIVOS DE IMPORTACION.

LOS EFECTOS EN EL CORTO PLAZO DE UNA DEVALUACION DE UN PAIS EN DESARROLLO SON MUCHOS Y MUY CONFLICTIVOS ENTRE SI. LOS EFECTOS SEÑALADOS SON SOLO ALGUNOS, PROBABLEMENTE LOS QUE SEAN MAS FACILES DE ENTENDER Y DE DESARROLLAR. SIN EMBARGO, SON UNICAMENTE DE INTERES POR LO QUE SE REFIERE A NUESTRO ANALISIS, EN CUANTO AL COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE PRECIOS EN PROMEDIO DEL MERCADO ACCIONARIO EN UN PAIS EN DESARROLLO DESPUES DE EXPERIMENTAR UNA DEVALUACION SUSTANCIAL DE LA MONEDA.

ES IMPORTANTE ENTENDER QUE MUY DIFICILMENTE UN CASO DE DEVALUACION DE LA MONEDA SEA IGUAL EN DOS PAISES DIFERENTES. Y ESTO NO SOLO POR LO QUE RESPECTA A LOS EFECTOS, SINO TAMBIEN A LAS CAUSAS CLARO ESTA QUE EN UN SENTIDO GENERAL LAS CAUSAS DE UNA DEVALUACION, Y AUN LOS EFECTOS, SON BASICAMENTE LOS MISMOS, INDEPENDIENTEMENTE DEL GRADO DE DESARROLLO Y CARACTERISTICAS PARTICULARES DEL PAIS EN EL QUE OCURRA. PERO EL TEMA OBJETO DE ANALISIS DE ESTA SECCION, NO SE REFIERE A UN ENFOQUE TAN GENERAL, MAS BIEN SE CENTRA DE UN PAIS EN DESARROLLO, Y MAS ESPECIFICAMENTE SE REFIERE MEXICO.

LA EXPERIENCIA MEXICANA DE LA DEVALUACION DE 1976, DE ALREDEDOR DE UN 80%, FUE QUE EL NIVEL DE PRECIOS PROMEDIO DE LAS ACCIONES COTIZADAS EN BOLSA SE MOSTRO MUY ERRATICO Y CON CIERTA TENDENCIA AL ALZA EN LOS DIAS INMEDIATOS, SIGUIENTES AL 31 DE AGOSTO DE 1976. LOS MESES INMEDIATOS SIGUIENTES FUERON DE PRECIOS LIGERAMENTE DEPRIMIDOS. SIN EMBARGO, GRADUALMENTE LOS PRECIOS EMPEZARON A SUBIR HASTA LLEGAR A UN NIVEL DE 80% POR ENCIMA DEL QUE SE ENCONTRABA AL 31 DE AGOSTO DE 1976. ESTE NIVEL, DE UN 80% MAS ALTO, SE ALCANZO EN EL MES DE NOVIEMBRE DE 1977, ESCASOS CATORCE MESES Y DIAS DESPUES DE HABER OCURRIDO UNA DEVALUACION DE GRANDES PROPORCIONES. POR LO QUE SE REFIERE A LAS DEVALUACIONES OCURRIDAS DURANTE 1982, EL NIVEL DE PRECIOS, MEDIDO POR EL INDICE DE LA B.M.V., SE ENCONTRABA ALREDEDOR DE 850 EN FEBRERO DE ESE AÑO. LA PRIMERA DEVALUACION, EN LA CUAL EL PESO SE FUE DE \$24 A \$46 (UN 90% EN CIFRAS REDONDAS) POR UN DOLAR, NO PARECIO AFECTAR A LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES. DE HECHO, EL PUNTO MAS BAJO DEL NIVEL DE PRECIOS DE 1982 (Y PRESUMIBLEMENTE EL QUE MARCO EL INICIO DEL NUEVO CICLO PRIMARIO) SE ALCANZO DURANTE EL MES DE JULIO, EN 480.60. YA PARA EL MES DE DICIEMBRE DEL MISMO AÑO, A PESAR DE LA NUEVA U ULTIMA DEVALUACION DRASTICA Y SUSTANCIAL DE LA MONEDA (TIPO DE CAMBIO CONTROLADO A \$96.30 Y YA INICIADO EL DESLIZAMIENTO DE \$.13 DIARIOS; Y, TIPO DE CAMBIO DENOMINADO LIBRE A \$150) EL NIVEL DE PRECIOS ANDABA YA EN LOS 700 PUNTOS. PARA DICIEMBRE DE 1983, EL INDICE DE PRECIOS DE LA BOLSA YA IBA EN LOS 2400 PUNTOS, Y PARA FEBRERO DE 1984 EN LOS 4000 PUNTOS.

LA EVIDENCIA EMPIRICA, EN AMBAS DEVALUACIONES DRASTICAS Y REPENTINAS DE NUESTRA MONEDA, EN 1976 Y 1982, SUGIEREN QUE, MIENTRAS LA CAPACIDAD DE GENERAR UTILIDADES DE LA MAYOR PARTE DE LAS EMPRESAS DE LA ECONOMIA SUBSISTA, AUNQUE EN EL CORTO PLAZO DISMINUYA O DESAPAREZCA, EVENTUALMENTE EL NIVEL DE PRECIOS DE LAS ACCIONES TENDERA A RECUPERAR SU NIVEL ANTERIOR, AUN EXPRESADO EN BASE DE DOLARES.

EN CONCLUSION, PUES, EL COMPORTAMIENTO EN EL LARGO PLAZO DEL NIVEL PROMEDIO DE PESOS DE LAS ACCIONES EN EL MERCADO BURSATIL, DEPENDERA DE LOS EFECTOS REALES EXPERIMENTADOS EN LAS UTILIDADES PROMEDIO DE LAS EMPRESAS COMO RESULTADO DE UNA DEVALUACION DE LA MONEDA. SI EL FUERTE AJUSTE QUE IMPLICA EN SU VIDA COTIDIANA, TANTO PARA LA ECONOMIA COMO PARA LAS EMPRESAS EN GENERAL, UNA DEVALUACION SUSTANCIAL DE LA MONEDA, NO IMPIDE SEVERA NI LARGAMENTE EL PROCESO DE DESARROLLO DEL PAIS, EN LA MEDIDA QUE ESTA SITUACION SEA PERCIBIDA COMO TAL POR LOS INVERSIONISTAS Y PARTICIPANTES EN GENERAL DEL MERCADO BURSATIL, EL NIVEL PROMEDIO DE PRECIOS DE LAS ACCIONES IRA REFLEJANDO (AL ALZA POR SUPUESTO) LA CONVENIENCIA Y BONDAD DE PROTEGER LOS CAPITALS A TRAVES DE LA INVERSION PRODUCTIVA EN EMPRESAS SELECCIONADAS. EN POCAS PALABRAS, EL PRINCIPIO DE ORO QUE DICE QUE EL PRECIO DEL MERCADO DE UNA ACCION COTIZADA EN BOLSA SE INCREMENTARA EN FORMA REAL (POR ENCIMA DE LA INFLACION) EN EL LARGO PLAZO MIENTRAS LA EMPRESA DE REFERENCIA MANTENGA UNA RENTABILIDAD POSITIVA (SUPERIOR A LA INFLACION) COMBINADA CON UN CRECIMIENTO SOSTENIDO EN SUS UTILIDADES Y LA PERCEPCION PROMEDIO COLECTIVA DE ELLO EXISTA, ASI COMO RESPECTO A SU COMPORTAMIENTO FUTURO (TANTO DE LA RENTABILIDAD COMO DEL CRECIMIENTO SOSTENIDO EN LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA), TAMBIEN SE APLICA CUANDO UNA DEVALUACION OCURRE.

**CAPITULO IV**  
**CARTERA DE INVERSION.**



## CAPITULO IV

### COMO SE INTEGRA UNA CARTERA MODELO

SE LE LLAMA CARTERA DE INVERSION A UN CONJUNTO DE INVERSIONES. EN EL CASO DE LOS INVERSIONISTAS A TRAVES DE BOLSA, SU CARTERA DE INVERSION SE REFIERE AL CONJUNTO DE VALORES AGRUPADOS DENTRO DE UN CONTRATO QUE EL INVERSIONISTA MANTIENE CON ALGUNA CASA DE BOLSA.

EL CONCEPTO DE CARTERA MODELO ES MUY CIRCUNSTANCIAL Y CASUIS- TICO. ESTO ES, DEPENDERA DE LAS CIRCUNSTANCIAS PREVALECIENTES EN EL MEDIO AMBIENTE ECONOMICO Y DE LAS NECESIDADES, OBJETIVOS, POSI- BILIDADES Y ACTITUD HACIA EL RIESGO DE CADA INVERSIONISTA. SIN EMBARGO, TODO EL MATERIAL DE ESTE CÁPITULO GIRARA ALREDEDOR DEL ENFOQUE DE UN INVERSIONISTA EXIGENTE, CONSERVADOR Y SENSATO:

- \* POR EXIGENTE SE ENTENDERA A AQUEL QUE BUSCA CONSTANTEMENTE EL BALANCE Y POSICION MAS ADECUADA EN SU CARTERA PARA LOGRAR LOS MEJORES RENDIMIENTOS POSIBLES.
- \* LO CONSERVADOR SE ENTENDERA EN RELACION A LA ACTITUD HACIA EL RIESGO. UNICAMENTE SE ASUMIRAN RIESGOS NORMALES DEL NEGOCIO. BAJO NINGUNA CIRCUNSTANCIA SE CAMBIARA EL ENFOQUE. MAS ADELANTE SE EXPLICARA EL PORQUE.
- \* LA SENSATEZ CONSISTIRA EN EL USO DE LA RAZON Y NO DEL CORAZON PARA TOMAR DECISIONES. ASI MISMO, EN MANTENER UNA ACTITUD MADURA, FRIA Y OBJETIVA EN TODO MOMENTO. POR ULTIMO, ESA SENSATEZ CONSISTIRA EN FUNDAMENTAR ESA MADUREZ Y ESTABILIDAD EMOCIONAL HACIA LAS INVERSIONES EN LA UTILIZACION DE RECURSOS EXCEDENTES A PLAZOS LARGOS, NO INFERIORES A 12, 18, 24 O 30 MESES, DEPENDIENDO DE LAS CIRCUNSTANCIAS PREVALECIENTES EN EL MOMENTO ESPECIFICO.

UNA CARTERA MODELO SERA AQUELLA CON UNA COMPOSICION DE VALORES TAL QUE, EN EL LARGO PLAZO, GENERARA CONSISTENTEMENTE PLUSVALIAS SUPERIORES AL RESTO DEL MERCADO DURANTE PERIODOS DE CRECIMIENTO Y AQUELLA CUYO VALOR DISMINUIRA MAS LEVEMENTE, EN RELACION AL RESTO DEL MERCADO, DURANTE PERIODOS LARGOS DE CONTRACCION EN LOS PRECIOS.

PARA SOBRESALIR EN LOS RESULTADOS DE LAS INVERSIONES A TRAVES DE BOLSA (AL IGUAL QUE EN LAS EFECTUADAS FUERA DE LA BOLSA), NECESARIAMENTE SE REQUIERE TRABAJAR MAS DURO QUE LA MAYORIA DE LOS INVERSIONISTAS. MUY RARA VEZ EL EXITO CONSISTENTE SE OBTIENE POR AZAR.

SI ASI SON LAS COSAS, QUE RESULTADOS OBTIENEN LAS CARTERAS DE PERSONAS QUE POR CARECER DEL TIEMPO Y/O DEL INTERES, Y/O LOS CONOCIMIENTOS MINIMOS NECESARIOS PARA TAL FIN NO DESARROLLAN NINGUN ESFUERZO EN EL MANEJO DE SU CARTERA DE INVERSION? EN FORMA GENERAL, Y ASUMIENDO CIERTO GRADO DE DIVERSIFICACION EN ELLAS, MIENTRAS LA ECONOMIA DEL PAIS SE ENCUENTRA EN POSICION SALUDABLE Y DE CRECIMIENTO REAL, EN EL LARGO PLAZO, AUN ESAS CARTERAS EXPERIMENTARAN PLUSVALIAS SUPERIORES A LA TASA DE INFLACION POR LOS PERIODOS CONSIDERADOS. EMPERO, NO HAY QUE ABUSAR DEL CRECIMIENTO CASI AUTOMATICO E INEVITABLE DE UNA ECONOMIA PUJANTE, CUANDO ESE ES EL ENTORNO DEL MOMENTO Y DEL FUTURO CERCANO. A NADIE LE HACE MAL APRENDER LOS FUNDAMENTOS DE LA INVERSION VIA BOLSA PARA LLEVAR UN ORDEN LOGICO Y UTILIZAR UNA METODOLOGIA ADECUADA EN LAS DECISIONES QUE SE TOMEN, APOYADAS EN LA INFORMACION Y ORIENTACION DE SU ASESOR DE INVERSIONES. CON MAYOR RAZON ES IMPORTANTE ESTAR ALERTA Y TOMAR UNA ACTITUD DEFENSIVA CUANDO LOS INDICADORES PERTINENTES LO SENALEN.

LA BASE PARA PODER PRESERVAR Y AUMENTAR EL CAPITAL A TRAVES DEL TIEMPO, ABSORBIENDO EL EFECTO NEGATIVO DE LA INFLACION, ES LA CAPACIDAD Y HABILIDAD PARA PODER ANTICIPAR LOS CAMBIOS, SU MOMENTO Y SU DIRECCION EN EL MEDIO ECONOMICO-SOCIAL. PREVEER QUE SUCEDERA EN QUE MERCADO, POR QUE, CUANDO Y COMO ES DE UN VALOR INESTIMABLE EN EL MUNDO DE LAS INVERSIONES. POR SUPUESTO QUE ESO ES ALGO SUMAMENTE DIFICIL DE ALCANZAR, ESPECIALMENTE EN FORMA CONSISTENTE. SIN EMBARGO, Y POR FORTUNA PARA LA MINORIA DE LOS INVERSIONISTAS DISPUESTOS A ANALIZAR Y TRABAJAR UN POCO MAS QUE LA MAYORIA, ESTA ULTIMA PRACTICAMENTE NO DEDICA TIEMPO A LA VIGILANCIA DE SUS INVERSIONES. EN CONSECUENCIA, EN REALIDAD NO SE REQUIERE DE MUCHO TRABAJO, NI DE UN GRAN ESFUERZO PARA SUPERAR A LA MASA Y, POR CONSIGUIENTE, ENTRAR A FORMAR PARTE DE LA MINORIA QUE EN MAYOR O MENOR GRADO SI SON GANADORES DE DINERO CON INVERSIONES BURSATILES.

LA AVARICIA MUY FACILMENTE SE DESPIERTA EN UN INVERSIONISTA. Y ES NATURAL QUE OCURRA. DESPUES DE TODO, YA CON ALGUNOS MESES O AÑOS DE PARTICIPAR EN EL MERCADO DE ACCIONES, INVARIABLEMENTE SE HABRAN PRESENCIADO ALZAS ESPECTACULARES EN LOS PRECIOS DE ALGUNA DE ELLAS. ES POSIBLE, INCLUSIVE, QUE SE HAYAN EXPERIMENTADO EN CARNE PROPIA RESULTADOS ALTAMENTE SATISFATORIOS EN PERIODOS RELATIVAMENTE CORTOS. PERO... CUIDADO!... TODAS ESAS CONSIDERACIONES Y ALGUNAS OTRAS TIENDEN A RELAJAR LA RACIONALIDAD, OBJETIVIDAD, PROFUNDIDAD Y SERIEDAD CON LA QUE LAS DECISIONES DE INVERSION SE DEBEN ENFOCAR. ES HUMANO, NATURAL Y RACIONAL DESEAR RESULTADOS SUPERIORES AL PROMEDIO DE LOS INVERSIONISTAS. PARA PERSEGUIR ESE OBJETO NO NECESARIAMENTE SE REQUIERE AUMENTAR LOS RIESGOS A LOS QUE SE ESTA EXPUESTO. SIMPLE Y SENCILLAMENTE SE PUEDE DESARROLLAR UN MAYOR ESFUERZO EN EL ESTUDIO DE LAS ALTERNATIVAS DISPONIBLES. CON FRECUENCIA SE PUEDEN DETECTAR ACCIONES A PRECIOS COMPARATIVAMENTE BAJOS, QUE CORRESPONDEN A EMPRESAS SANAS CON EXELENTE PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO EN SUS UTILIDADES. CUANDO ELLO NO OCURRA, CONVIENE HACERSE A UN LADO Y ESPERAR A QUE LAS BUENAS OPORTUNIDADES REGRESEN, LO CUAL PUEDE TOMAR SEMANAS, MESES O A VECES INCLUSIVE... AÑOS.

LA MEJOR MANERA DE OPTIMIZAR LOS RESULTADOS DE UNA CARTERA DE INVERSION (Y ASI ACERCARSE AL MAXIMO AL OBJETIVO DE MANTENER LA CARTERA MODELO), SIN CORRER RIESGOS ADICIONALES A LOS NORMALES QUE COMO NEGOCIO CORREN TODAS LAS EMPRESAS EN CUYAS ACCIONES SE INVIERTE, ES CONCENTRAR LAS INVERSIONES EN ACCIONES A PRECIOS BAJOS, CORRESPONDIENTES A EMPRESAS CON UN GRAN POTENCIAL DE UTILIDADES. SI LOS PRECIOS DE ESTAS ACCIONES EFECTIVAMENTE ESTAN BAJOS EN COMPARACION CON EL RESTO DEL MERCADO Y EL POTENCIAL DE UTILIDADES ES REALMENTE BUENO, LA COMBINACION IDEAL SE HA ENCONTRADO, YA QUE EL RIESGO DE BAJA SUSTANCIAL EN LOS PRECIOS (EN EL LARGO PLAZO) ES MINIMO; DE ESA MANERA LAS PROBABILIDADES DE PERDER SE MANTENDRAN A LOS NIVELES MAS BAJOS POSIBLES. POR OTRA PARTE, CON UN GRAN POTENCIAL DE RESULTADOS, PARTIENDO DE PRECIOS BAJOS, EN LA MEDIDA QUE ESE POTENCIAL MATERIALICE LAS UTILIDADES PARA EL INVERSIONISTA SE IRAN ALCANZANDO; AL HABER PARTIDO DE PRECIOS BAJOS TANTO LA PROBABILIDAD, COMO LA MAGNITUD (EN %) DE LAS UTILIDADES SE MAXIMIZAN. EN OTRAS PALABRAS, ES NECESARIO VER TANTO HACIA ARRIBA (POTENCIAL DE CRECIMIENTO EN EL PRECIO, O SEA UTILIDADES) COMO HACIA ABAJO (RIESGO DE PERDER DINERO, BAJA EN EL PRECIO DE LA ACCION EN EL LARGO PLAZO). EN LA JERGA BURSATIL ESTO SE CONOCE COMO RELACION RIESGO/RECOMPENSA.

EL GRADO DE CONCENTRACION RECOMENDABLE EN ACCIONES QUE SATISFAGAN LOS REQUISITOS MENCIONADOS, VARIARA DE ACUERDO CON EL PERFIL E INTERESES DE CADA INVERSIONISTA. EL RESTO DE LA CARTERA SE RECOMIENDA QUE CONSISTA DE ACCIONES DE EMPRESAS CON UN PRESTIGIO, TRAYECTORIA Y PERSPECTIVAS BRILLANTES. EN FORMA LOGICA, EL PRECIO, NORMALMENTE, NO SERA TAN BAJO COMO LOS CORRESPONDIENTES A LAS ACCIONES DE LAS EMPRESAS RECOMENDADAS EN PRIMER TERMINO. TAMBIEN ES SEGURO AFIRMAR QUE CASI NUNCA LAS GRANDES GANANCIAS AL INVERTIR EN ACCIONES SE LOGRAN AL INVERTIR EN ESTE SEGUNDO TIPO DE ACCIONES. SIN EMBARGO, UNA CIERTA DOSIS DE DIVERSIFICACION, AUN ADICIONAL A LA YA MANTENIDA EN EL PRIMER CASO, PUEDE BRINDAR MAYOR FLEXIBILIDAD AL INVERSIONISTA, LA CUAL LO COMPENSARA POR EL "DIFERENCIAL DE EXPECTATIVA DE RESULTADOS A OBTENERSE" ENTRE EL PRIMER Y SEGUNDO CASO COMENTADOS.

SE HA ENFATIZADO LA IMPORTANCIA DE NO ASUMIR RIESGOS EXCESIVOS POR UNA RAZON SIMPLE: NO ES INDISPENSABLE, LA MAYOR PARTE DE LAS VECES, CORRER RIESGOS MAYORES PARA MAXIMIZAR LAS OPORTUNIDADES Y LAS UTILIDADES A OBTENERSE. UNA DE LAS GRANDES VENTAJAS DE UN MERCADO SECUNDARIO DIARIO DE ACCIONES ES QUE SIEMPRE EXISTIRAN PRECIOS SUSTANCIALMENTE MAS ALTOS O MAS BAJOS DEL NIVEL APROXIMADO AL QUE EL ANALISIS FRIO, OBJETIVO Y RACIONAL DE LA SITUACION INDICA. ES DECIR, ES ABSOLUTAMENTE IMPOSIBLE QUE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES SE COTICEN, EN PROMEDIO Y A TRAVES DE LOS AÑOS, A LOS NIVELES CORRECTOS. LA SOBRERREACCION CASI SIEMPRE ESTA PRESENTE EN AMBAS DIRECCIONES. AUN LOS VALORES QUE EN PROMEDIO MANTIENEN UN NIVEL DE PRECIOS DE LO MAS ADECUADO POSIBLE A LAS CIRCUNSTANCIAS, PARTICULARMENTE EN COMPARACION CON EL RESTO DE ACCIONES DEL MERCADO, SUELEN EXPERIMENTAR, CON CIERTA FRECUENCIA, FLUCTUACIONES MAS O MENOS AMPLIAS, EN AMBAS DIRECCIONES EN SUS PRECIOS.

OBVIAMENTE, CON BASE EN EL ANALISIS Y EL APOYO DE UNA ASESORIA EN INVERSIONES PROFESIONAL, SE PUEDE, EN UNA BUENA PARTE DE LAS OPORTUNIDADES, APROVECHARLAS CUANDO SE PRESENTAN, EN LA MEDIDA QUE LAS DISPONIBILIDADES DE CADA CASO EN PARTICULAR LO PERMITAN; ESTA ES UNA DE LAS RAZONES PRIMORDIALES POR LAS CUALES ES MUY ACONSEJABLE MANTENER NO MENOS DE UN 10% (Y TAL VEZ NO MAS DEL 20 O 25% APROXIMADAMENTE Y DE PENDIENDO DE LAS CIRCUNSTANCIAS) EN RECURSOS DE ALTA LIQUIDEZ. JUSTAMENTE CON BASE EN LAS MUY BUENAS OPORTUNIDADES QUE USUALMENTE PRESENTAN LOS MERCADOS (PRECIOS NO ALTOS Y POTENCIAL DE CRECIMIENTO DE LO MEJOR) Y QUE SOLO REQUIEREN DE UN ESFUERZO ADICIONAL PARA DETECTARLAS, SE INSISTE EN LA NO-NECESIDAD DE AUMENTAR LOS RIESGOS BUSCANDO AUMENTAR LAS UTILIDADES.

EN RESUMEN, CADA INVERSIONISTA DEBERA ESFORZARSE POR BUSCAR LA MEJOR COMBINACION POSIBLE EN SU CARTERA, EN TODO MOMENTO, DE ACUERDO A LAS CIRCUNSTANCIAS PREVALECIENTES Y A LOS INTERESES DEL PROPIO INVERSIONISTA. EL ESFUERZO SERA FRUCTIFERO, EN LA MEDIDA QUE ESTE ORIENTADO.

#### COMO UTILIZAR LOS SERVICIOS DE UN ASESOR DE VALORES

A CONTINUACION, SE COMENTAN ALGUNOS PUNTOS BASICOS A CONSIDERAR, RELACIONADOS CON LA RELACION EXISTENTE, O A EXISTIR, ENTRE UN INVERSIONISTA Y SU ASESOR DE INVERSIONES A TRAVES DE LA BOLSA.

1. LA NATURALEZA DE LA RELACION QUE DEBE EXISTIR ENTRE UN INVERSIONISTA Y SU ASESOR DE BOLSA ES SIMILAR A LA QUE DEBE EXISTIR ENTRE UN PACIENTE Y SU MEDICO. NO DEBE HABER SECRETOS. ASI COMO AL MEDICO SE LE DEBE PROPORCIONAR TODA LA INFORMACION RELATIVA A LA SALUD CON EL FIN DE FACILITAR SU LABOR, AL ASESOR DE BOLSA SE LE DEBE INFORMAR DE LOS OBJETIVOS, NECESIDADES Y DISPONIBILIDADES ECONOMICAS PERSONALES

TODA LA INFORMACION QUE USTED PROPORCIONE A SU CORREDOR ES DE INDOLE CONFIDENCIAL; DE UNA MANERA SIMILAR A LA HISTORIA CLINICA QUE SU MEDICO MANEJA.

2. EN TERMINOS GENERALES, SU ASESOR DE BOLSA LE VENDE ESO: ASESORIA E INFORMACION; NO ACCIONES Y VALORES ESPECIFICOS. LA GENUINIDAD ES LA BASE DEL NEGOCIO. LA MEJOR MANERA DE LOGRAR PERMANENCIA Y DESARROLLO EN ESE CAMPO, AL IGUAL QUE EN CUALQUIER OTRO, ES PRESTAR UN SERVICIO LEGITIMO Y VALIOSO DE UNA MANERA ADECUADA. ESE DEBE SER EL OBJETIVO DE CUALQUIER PROFESIONAL EN LA MATERIA. NO ACTUAR DE ESA FORMA IMPLICA PERDER PRESTIGIO, NEGOCIOS Y, FINALMENTE, DINERO.
3. LAS DOS PRINCIPALES CARACTERISTICAS QUE DEBE BUSCAR UN INVERSIONISTA EN UN ASESOR DE INVERSIONES SON HONRADEZ Y COMPETENCIA. LA PRIMERA CARACTERISTICA SE EXPLICA POR SI MISMA. EN RELACION A LA SEGUNDA, CONVIENE CONSIDERAR QUE EL TALENTO NO ES UNA CUALIDAD ABUNDANTE.

POR LO MISMO, ES IMPORTANTE PROBAR CON DOS O TRES DIFERENTES PERSONAS, Y COMPARAR LA CALIDAD DE LA INFORMACION QUE MANEJA CADA UNO DE ELLOS, LA HABILIDAD EN SU MANEJO, LOS PRINCIPIOS DE INVERSION QUE CADA UNO SIGA (ENFATIZANDO CONGRUENCIA Y CONSISTENCIA A LO LARGO DEL TIEMPO) Y ESPECIALMENTE LA METODOLOGIA DE ANALISIS UTILIZADA. UNA BUENA LABOR EN ESOS ASPECTOS INEVITABLEMENTE REDUNDARA EN BUENOS RESULTADOS EN LAS INVERSIONES.

4. EL VERDADERO ESFUERZO DEL INVERSIONISTA DEBE ENCAMINARSE AL ANALISIS Y EVALUACION DE LAS ALTERNATIVAS DISPONIBLES. SU ASESOR DE BOLSA JUEGA UN PAPEL BASICO EN TODO ELLO, YA QUE, DE CONTAR CON UNA ASESORIA CONFIABLE Y DE BUENA CALIDAD, ESE ESFUERZO DEL INVERSIONISTA SE REDUCE AL MINIMO. DEPENDIENDO DEL GRADO DE CONFIANZA LOGRADO, LA LABOR DE ANALISIS Y EVALUACION SE DELEGAN EN EL ASESOR DE BOLSA.
5. AL ELEGIR UN CONSEJERO DE INVERSION, LOS FACTORES A CONSIDERAR SON VARIOS. VERIFICAR LOS RESULTADOS DE ESE ASESOR CON OTROS CLIENTES NO ES MALA IDEA. SIN EMBARGO, LO MAS IMPORTANTE ES LA EVALUACION QUE USTED HAGA RESPECTO A LA CAPACIDAD, EXPERIENCIA, SERIEDAD Y MADUREZ DE SU ASESOR EN INVERSIONES. TODO ESE PROCESO ES SIMILAR AL QUE SE EFECTUA AL SELECCIONAR UN MEDICO ESPECIALISTA PARA TRATAR ALGUN PADECIMIENTO ESPECIFICO. UNA MANERA MUY COMUN Y LOGICA DE EMPEZAR LA AUSCULTACION ES PREGUNTANDO A FAMILIARES Y AMIGOS.
6. LA NATURALEZA DEL TRABAJO QUE UN ASESOR DE INVERSIONES TIENE QUE DESARROLLAR, ES COMPLEJA. AUNQUE UNA BUENA DOSIS DE LA INFORMACION QUE MANEJA SON HECHOS CONSUMADOS, EL RESULTO DE LA FUNDAMENTACION DE CUALQUIER DECISION DE INVERSION SE EFECTUA SOBRE BASES ESTIMATIVAS. POR LO MISMO, EL RIESGO, EN MAYOR O MENOR GRADO, CASI SIEMPRE ESTA PRESENTE EN CUALQUIER DECISION DE INVERSION. ADICIONALMENTE, EN CASO DE TENER EXITO, EL PLAZO AL QUE LOS RESULTADOS SE PUEDAN OBTENER EN MUCHAS OCASIONES PUEDE ALARGARSE MAS DE LO INICIALMENTE SUPUESTO.
7. PARA LOGRAR MEJORES RESULTADOS, ES IMPORTANTE REDUCIR AL MINIMO LAS DIFERENTES ALTERNATIVAS DE INVERSION. MIENTRAS MAS PEQUEÑO EL NUMERO, MAS FACIL SERA EL CONTROL. SIN EMBARGO, NO HAY QUE OLVIDAR LOS BENEFICIOS DE LA DIVERSIFICACION SE DEBE BUSCAR EL BALANCE MAS ADECUADO ENTRE AMBOS EXTREMOS.
8. EL ASESOR DE BOLSA DEBE TOMAR INVENTARIO PERIODICO A LAS INVERSIONES DE SUS CLIENTES; ANALIZAR EL RENDIMIENTO; VERIFICAR EL COMPORTAMIENTO HISTORICO DEL PRECIO; HACER SUS PROYECCIONES Y REVISAR EL DESARROLLO DE LOS RESULTADOS DE LAS EMPRESAS EN COMPARACION CON LAS ESTIMACIONES; COMPARAR LOS PRECIOS DE MERCADO DE LAS ACCIONES EN RELACION A LOS RESPECTIVOS RESULTADOS Y EXPECTATIVAS DE LAS RESPECTIVAS ACCIONES.

DE ESA COMPARACION DEBE SURGIR ALGUNA RECOMENDACION: COMPARAR, RETENER, VENDER O NO HACER NADA (SI SE ESTA FUERA DE LA INVERSION EN CONSIDERACION). ESTA ES UNA LABOR INDISPENSABLE PARA UN ASESOR DE BOLSA. EN LA MEDIDA QUE EL TIEMPO LO PERMITA, ES UN EJERCICIO ALTAMENTE RECOMENDABLE PARA EL INVERSIONISTA.

9. NO INVIERTA SI NO SE LE HAN PROPORCIONADO LAS CIFRAS, DATOS Y EN GENERAL, LA INFORMACION QUE USTED DESEE CONOCER. EXIJA ESA INFORMACION A SU ASESOR; ES DERECHO DE LOS CLIENTES REQUERIRLA Y RESPONSABILIDAD DE LOS ASESORES PROPORCIONARLA. NO INVIERTA NADA MAS POR INVERTIR; O "PARA EVITAR TENER DINERO OCIOSO". ESTO ES PELIGROSO. INVESTIGUE... PREGUNTE... COMPARE, ANTES DE INVERTIR. COMPRAR ACCIONES Y VALORES EN GENERAL ES UN NEGOCIO SERIO, NO UN JUEGO.
10. LAS CASAS DE CORRETAJE BURSATIL ORGANIZADAS CUENTAN CON UN DEPARTAMENTO DE ANALISTAS DE LAS EMPRESAS QUE PARTICIPAN EN EL MERCADO DE VALORES. EXISTEN DENTRO DE ESOS DEPARTAMENTOS DE ANALISTAS, ESPECIALISTAS EN LAS DIFERENTES RAMAS DE LA ACTIVIDAD ECONOMICA DENTRO DE LAS QUE CLASIFICAN LAS EMPRESAS COTIZADAS EN BOLSA. HAY ANALISTAS ESPECIALIZADOS EN EL SECTOR COMERCIAL, OTROS EN EL DE BIENES DE CONSUMO Y ALGUNOS MAS EN EL SECTOR MINERO, AUTOPARTES, SIDERURGICO, QUIMICO, CONSTRUCCION, Y ASI SUCESIVAMENTE. LA PRINCIPAL RESPONSABILIDAD DE ESOS ANALISTAS ES ESTUDIAR EL DESARROLLO, COMO NEGOCIO, DE CADA UNA DE LAS EMPRESAS A SU CARGO PONIENDO ESPECIAL ENFASIS EN LA ESTIMACION DE RESULTADOS A FUTURO DE LAS MISMAS EN COMBINACION CON EL GRADO DE PROBABILIDAD (RIESGO) INHERENTE A CADA CASO. PARA DESARROLLAR ESA ACTIVIDAD, NO SOLO ES INDISPENSABLE CONTAR CON TODA LA INFORMACION HISTORICA FINANCIERA EN DETALLE Y SU EVALUACION CORRESPONDIENTE. ADEMAS SE DEBEN CONOCER LAS PARTICULARIDADES DE CADA EMPRESA: LA CAPACIDAD, EXPERIENCIA Y EFECTIVIDAD DE SUS DIRECTIVOS Y ADMINISTRADORES; LA CAPACIDAD DE PRODUCCION Y/O VENTAS INSTALADA; LOS PLANES DE EXPANSION (EN QUE, COMO, CUANDO, CUANTO Y POR QUE); LOS COMPETIDORES; LOS PRINCIPALES CLIENTES (SECTORES) Y SU DIVERSIFICACION; LOS CICLOS TRADICIONALES DE VENTA; ETC. TODA ESA INFORMACION ESTA A DISPOSICION, Y COMO APOYO A LAS DECISIONES DE INVERSION DE LOS CLIENTES, POR MEDIO DE SU ASESOR BURSATIL.
11. UNA PRACTICA QUE HA PROBADO SER UTIL ES TOMAR NOTA POR ESCRITO, A MANERA DE AGENDA, DE LAS SUGERENCIAS DE COMPRA Y VENTA QUE SU ASESOR LE PROPONGA. EL PORQUE, EL PLAZO, LOS RIESGOS, LAS CIRCUNSTANCIAS Y EN GENERAL EL RAZONAMIENTO QUE ESTE DETRAS DE CADA RECOMENDACION. CON EL PASO DEL TIEMPO NO SOLO SE ESTARA EN POSIBILIDADES DE REVISAR LAS PREMISAS BASICAS SOBRE LAS QUE CIERTA INVERSION DESCANSA. AUN LAS INVERSIONES NO HECHAS PODRAN SER VERIFICADAS.
12. ES UN HECHO QUE, EN UN ALTO GRADO, EL TRATAMIENTO, LA INFORMACION Y PARTICULARMENTE LAS RECOMENDACIONES QUE UN ASESOR DE BOLSA DA A SUS CLIENTES VARIA SEGUN LA ACTITUD DE ESTE.

POR EJEMPLO, UN CLIENTE PUEDE DEMOSTRAR CONFIANZA, OTRO ESTAR MUY TEMEROSO. OTRO OFRECERA SUGERENCIAS, ALGUN OTRO CASI NO PARTICIPARA EN EL PROCESO DE SELECCION DE ALTERNATIVAS. EN SINTESIS, LA ACTITUD HACIA LAS INVERSIONES DE CADA CLIENTE DIFICILMENTE SERAN IGUALES A LAS DE ALGUN OTRO. TODO LO ANTERIOR CONTRIBUYE A FORMAR CIERTA ATMOSFERA EN EL TRATO DEL ASESOR HACIA EL INVERSIONISTA. SI USTED, COMO INVERSIONISTA, DESEA OBTENER EL MAXIMO PROVECHO DE SU RELACION CON SU ASESOR, CONTRIBUYA FAVORABLEMENTE A ELLO, NO AL REVES. FACILITE LA RELACION. NO AUMENTE LAS PRESIONES NORMALES QUE YA DE POR SI LES IMPONE LA NATURALEZA DE SU TRABAJO A LOS ASESORES DE BOLSA. DISCUTA CON SU ASESOR DESDE UN PRINCIPIO LA MANERA COMO LES GUSTARIA A AMBOS CONducIR LA RELACION: DEFINICION DE OBJETIVOS, NIVEL DE RIESGO DESEADO, PLAZOS PARA LA OBTENCION DE RESULTADOS, TIPO DE INFORMACION A DISCUTIR, FRECUENCIA DE LAS VISITAS Y LLAMADAS TELEFONICAS, ETC. RECUERDESE QUE, A FINAL DE CUENTAS, INDEPENDIEN- TEMENTE DE LA RELACION DE TIPO PROFESIONAL QUE SE ESTABLECE ENTRE UN ASESOR Y LOS INVERSIONISTAS QUE ATIENDE, ESA RELACION ES UNA RELACION HUMANA. EN CONSECUENCIA, LAS CONSIDERACIONES DE TIPO PSICOLOGICO SON MUY APLICABLES. APROVECHAR AL MAXIMO LOS SERVICIOS DE ASESORIA ESTARA EN FUNCION DIRECTA A LA CALIDAD DE LA RELACION ESTABLECIDA Y MANTENIDA ENTRE UN INVERSIONISTA Y SU ASESOR DE BOLSA.

- 13., UN ULTIMO PUNTO PARA FINALIZAR. NADIE, EN SU SANO JUICIO, ASUMIRA POR USTED LOS RIESGOS PROPIOS DE LAS INVERSIONES. NO OBSTANTE, USTED QUERRAQUE SU ASESOR SEA LOS MAS RESPONSABLE POSIBLE Y VELE POR SUS INTERESES (DEL INVERSIONISTA) TANTO COMO POR LOS PROPIOS (ASESOR). EL INVERSIONISTA DEBE CERCIORARSE, DE LA MANERA QUE CONSIDERE MAS CONVENIENTE, DE LA CAPACIDAD Y PROFESIONALISMO DE SU ASESOR DE BOLSA SIN EMBARGO, EL INVERSIONISTA DEBE PROCURAR MANTENER EN TODO MOMENTO UN BALANCE ADECUADO EN EL TRATO CON ESE ESPECIALISTA. SI, CONSIDERADAS OBJETIVAMENTE LAS CIRCUNSTANCIAS, LOS RESULTADOS OBTENIDOS SON POBRES, CAMBIE USTED DE ASESOR EMPERO, MIENTRAS LA RELACION SUBSISTA, INDEPENDIEN- TEMENTE SI ESTA SE CONDUCE CON PLENA CONFIANZA O CON CIERTAS DUDAS RESPECTO A LA CAPACIDAD Y EFECTIVIDAD DE SU ASESOR, HAGA USTED UN ESFUERZO POR MANTENER ESA RELACION EN LOS MEJORES TERMINOS. EN ESTE RESPECTO, NO VALEN LOS TINTES INTERMEDIOS: O SE DA UN APOYO TOTAL O SE CAMBIA DE ASESOR DE BOLSA.

**CAPITULO V**  
**NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO**  
**ACCIONARIO.**



## CAPITULO V

### APRECIACION DEL COMPORTAMIENTO DEL NIVEL DE PRECIOS DEL MERCADO ACCIONARIO DE 1978 A 1984

CASI NO HAY PERSONA ALGUNA QUE NO HAYA OIDO HABLAR DE LA GRAN BAJA EN LA BOLSA EN 1979. QUE ES LO QUE EN REALIDAD PASO?

PARA EMPEZAR, EL MERCADO MEXICANO DE VALORES ES UN MERCADO DE CAPITALES (Y EN BUENA PARTE TAMBIEN DE DINERO) EN PROCESO DE CONSOLIDACION. NO PRESENTA AUN LAS CARACTERISTICAS PROPIAS DE UN MERCADO ACCIONARIO REPRESENTATIVO DE LA ECONOMIA DENTRO DE LA CUAL SE DESENVUELVE. LAS DOS PRINCIPALES CARACTERISTICAS PROPIAS DE UN MERCADO ACCIONARIO REPRESENTATIVO DE LA ECONOMIA DENTRO DE LA CUAL SE DESENVUELVE. LAS DOS PRINCIPALES CARACTERISTICAS QUE DEBE TENER UN MERCADO ACCIONARIO DESARROLLADO SON:

#### 1. TAMAÑO. ESTE SE MIDE EN DOS FORMAS:

A. NUMERO Y VALOR CONTABLE DE LAS EMPRESAS QUE ESTAN REGISTRADAS EN BOLSA Y LA PROPORCION QUE ESTAS REPRESENTAN RESPECTO AL NUMERO Y A LA SUMA DEL VALOR CONTABLE DE TODAS LAS EMPRESAS QUE EXISTEN EN LA ECONOMIA MEXICANA. ESTO SE REFIERE UNICAMENTE A LAS GRANDES Y MEDIANAS QUE POR SUS CARACTERISTICAS MERECE PARTICIPAR EN EL MERCADO ACCIONARIO DE VALORES.

2. BURSATILIDAD. LOS RESULTADOS DE UNA EVALUACION EFECTUADA DURANTE EL MES DE NOVIEMBRE DE 1980, CON PRECIOS Y NUMEROS DE ACCIONES VIGENTES AL 31 DE OCTUBRE DEL MISMO AÑO SE PRESENTA MAS ADELANTE. SE HIZO UNA CLASIFICACION DE LA BURSATILIDAD DE CADA UNA DE LAS ACCIONES DEL MERCADO. EL CRITERIO UTILIZADO PARA CALCULAR LA BURSATILIDAD DE CADA ACCION FUE DETERMINAR QUE PORCENTAJE DEL CAPITAL SOCIAL DE LAS EMPRESAS SE NEGOCIA EN LA BOLSA EN UN AÑO COMO PRODUCTO DE COMPRA/VENTAS NORMALES (O EXCLUYENDO OPERACIONES EXTRAORDINARIAS DE CAMBIO DEL CONTROL DE UNA SOCIEDAD). COMO BASE PARA ESOS CALCULOS SE TOMARON LOS MESES DE AGOSTO A DICIEMBRE DE 1980 Y ENERO DE 1981. LOS CRITERIOS DE CLASIFICACION UTILIZADOS FUERON LOS SIGUIENTES:

A. EMPRESAS MUY BURSATILES. ALTO VOLUMEN DIARIO NEGOCIADO. NO MENOS DEL 25% DEL CAPITAL SOCIAL DE LA EMPRESA SE OPERA EN EL PISO DE REMATES DE LA BOLSA DE VALORES POR AÑO.

B. EMPRESAS BURSATILES+. BUEN VOLUMEN DIARIO NEGOCIADO, Y OCASIONALMENTE ALTO. SE NEGOCIAN ANUALMENTE ENTRE UN 20 Y 25% DE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA.

C. EMPRESAS BURSATILES. VOLUMEN DIARIO REGULAR Y OCASIONALMENTE ALTO. SE NEGOCIAN ANUALMENTE ENTRE UN 15 Y 20% DE LAS ACCIONES.

D. EMPRESAS POCO BURSATILES. VOLUMEN DIARIO BAJO. EN ALGUNOS DIAS, INCLUSIVE NO SE LLEGAN A NEGOCIAR ACCIONES.

E. EMPRESAS MUY POCO BURSATILES. EMPRESAS CUYAS ACCIONES NO SE NEGOCIAN SOBRE UNA BASE DIARIA. TRANSCURREN NORMALMENTE DIAS O SEMANAS SIN OPERACIONES DE COMPRA/VENTA.

F. EMPRESAS MUY POCO BURSATILES+. TRANSCURREN SEMANAS Y HASTA MESES SIN OPERACIONES DE COMPRA/VENTA. SIN EMBARGO, SI EXISTEN OPERACIONES TODOS LOS AÑO

TABLA I

TAMAÑO DEL MERCADO PUBLICO DE ACCIONES EN MEXICO  
AL 31/ENERO/1981

(CIFRAS EN MILLONES DE PESOS CORRIENTES)

| CLASIFICACION DE LAS EMPRESAS   | NUMERO DE EMPRESAS DENTRO DE CADA GRUPO | VALOR DE MERCADO DE LAS EMPRESAS | %              |
|---|---|----------------------------------|----------------|
| A. EMPRESAS MUY BURSATILES<br>(SE NEGOCIAN ANUALMENTE NO MENOS DEL 25% DEL CAPITAL SOCIAL)  | 6                                       | \$ 97,320                        | 32.34          |
| B. EMPRESAS BURSATILES+<br>(SE NEGOCIAN ANUALMENTE ENTRE EL 20 Y EL 25% DEL CAPITAL SOCIAL)   | 8                                       | \$ 75,359                        | 25.04          |
| C. EMPRESAS BURSATILES<br>(SE NEGOCIAN ANUALMENTE ENTRE EL 15 Y EL 20% DEL CAPITAL SOCIAL)  | 30                                      | \$111,750                        | 37.14          |
| D. EMPRESAS POCO BURSATILES<br>(VOLUMEN BAJO DIARIO. ALGUNOS DIAS NO SE NEGOCIA NINGUNA ACCION)   | 55                                      | \$ 1,654                         | 0.55           |
| E. EMPRESAS MUY POCO BURSATILES<br>(NO SE NEGOCIAN SOBRE UNA BASE DIARIA. PUEDEN TRANSCURRIR INCLUSO SEMANAS SIN NEGOCIARSE UNA SOLA ACCION)            | 10                                      | \$ 9,694                         | 3.22           |
| F. EMPRESAS MUY POCO BURSATILES+<br>TRANSCURREN SEMANAS Y HASTA MESES SIN OPERACIONES. SIN EMBARGO, ALGUNA(S) OPERACION(ES) SE PRESENTA(N) AÑO CON AÑO. | 7                                       | \$ 5,143                         | 1.71           |
| <b>TOTAL DEL MERCADO PUBLICO DE ACCIONES AL 31/ENERO/1981</b>   | <b>116</b>                              | <b>\$300,920</b>                 | <b>100.00%</b> |

EL RESUMEN DE LA EVALUACION PRESENTADA CON BASE EN LOS CRITERIOS MENCIONADOS, SE PRESENTA EN LA TABLA I. DE ESE CUADRO SE DEDUCEN CONCLUSIONES MUY INTERESANTES. POR EJEMPLO, QUE UNICAMENTE EL 57.38% (SUMA DEL GRUPO A MAS EL B) DEL MERCADO PRESENTA UNA BURSATILIDAD ACEPTABLE, DE ACUERDO CON LOS ESTANDARES UTILIZADOS EN OTROS PAISES CON ACCIONES DESARROLLADOS. ASIMISMO, SE PUEDE INFERIR QUE EXISTE "MUCHA TELA DE DONDE CORTAR" EN EL GRUPO C.

POR LO QUE RESPECTA A LOS GRUPOS D, E Y F, LA CONCLUSION ES OBVIA TAMBIEN. POR ULTIMO, Y TAL VEZ LO MAS IMPORTANTE, EXISTEN ENTRE DOS Y TRES TANTOS MAS (EN \$) DE EMPRESAS EXITOSAS QUE PARTICIPAN ACTIVAMENTE EN LA ECONOMIA MEXICANA CUYAS ACCIONES NO ESTAN REGISTRADAS EN BOLSA AUN. EN LA MEDIDA EN QUE TANTO LA PROPIA EVOLUCION NORMAL DE LOS MERCADOS LO PERMITAN, MAS LA CONSCIENTIZACION GRADUAL QUE LOS EMISORES E INVERSIONISTAS POTENCIALES VAYAN ALCANZANDO, HAY QUE ESPERAR MUCHO DESARROLLO EN EL MERCADO MEXICANO DE ACCIONES DE AMBOS LADOS, TANTO DE LA OFERTA COMO DE LA DEMANDA

EL VOLUMEN DE ACCIONES PROMEDIO NEGOCIADO POR EMPRESA, POR AÑO, EN RELACION CON EL NUMERO TOTAL DE ACCIONES EXISTENTES, ES UN ASPECTO TAMBIEN IMPORTANTE A CONSIDERAR. EL PORCENTAJE APROXIMADO, DURANTE 1980, FUE DEL 20%. EN PAISES DESARROLLADOS ESTE PORCENTAJE PRACTICAMENTE NUNCA ES INFERIOR AL 50% POR AÑO.

EL VOLUMEN NEGOCIADO ES SUMAMENTE IMPORTANTE. EXISTEN MUCHOS CASOS DE EMPRESAS GRANDES MUY CONOCIDAS CUYO PORCENTAJE DEL CAPITAL NEGOCIADO EN EL AÑO EN LA BOLSA DE VALORES ES MUY PEQUEÑO. POR LO MISMO, LOS PRECIOS A LOS QUE TUVIERON LUGAR LAS TRANSACCIONES DE COMPRA/VENTA FUERON ACORDADOS POR EL LIBRE JUEGO DE LA OFERTA Y LA DEMANDA, PERO UNICAMENTE DE LOS INVOLUCRADOS EN LA COMPRA/VENTA. LA PARTE MAS IMPORTANTE DEL CAPITAL DE LA EMPRESA, EN ESOS CASOS, NO PARTICIPO EN FIJAR PRECIO A LA ACCION DURANTE EL AÑO NI COMPRARON MAS CUANDO PERCIBIERON BARATA SU ACCION; NI LAS VENDIERON SI LA LLEGARON A PERCIBIR CARA.

EL MERCADO MEXICANO DE VALORES ES PUES, DE ACUERDO CON LO ANTERIOR PEQUEÑO. SIN EMBARGO, ES MUY IMPORTANTE TENER EN MENTE QUE HA MOSTRADO, ESPECIALMENTE DESDE MEDIADOS DE 1978, INDICIOS CLAROS DE HACER A UN LADO LA PASIVIDAD QUE LO CARACTERIZO HASTA ESA FECHA PARA AMPLIAR GRANDEMENTE LA BASE Y LA PERIODICIDAD DE PARTICIPACION DE SUS INTEGRANTES.

HASTA EL 10 DE SEPTIEMBRE DE 1976 EXISTIO UNA GRAN APATIA DEL GRAN PUBLICO-AHORRADOR E INVERSIONISTA HACIA LOS VALORES DE RENTA VARIABLE. HASTA CIERTO PUNTO ESA ACTITUD APATICA ERA MUY EXPLICABLE:

RELATIVAMENTE POCOS AÑOS ATRAS, LOS VALORES DE RENTA FIJA HABIAN PROBADO TENER LA CAPACIDAD DE PRESERVAR EL CAPITAL A TRAVES DEL TIEMPO. EN OTRAS PALABRAS, LA TASA DE INTERES QUE PAGABAN ESTOS VALORES ERA IGUAL O LIGERAMENTE SUPERIOR A LA TASA DE INFLACION. POR LO TANTO, EL PODER DE COMPRA DEL DINERO BASICAMENTE SE CONSERVABA E INCLUSO LOGRABA AUMENTAR, EN LA MEDIDA EN QUE LA TASA DE INTERES RECIBIDA SUPERARA A LA TASA DE INFLACION.

JUSTAMENTE HASTA EL 10 DE SEPTIEMBRE DE 1976, Y DESDE VEINTIDOS AÑOS ANTES (1954), EL PESO MEXICANO, AMEN DE SU LIBRE CONVERTIBILIDAD EN CUALQUIER MOMENTO A CUALQUIER OTRA DIVISA SIN RESTRICCIÓN ALGUNA, HABIA GOZADO DE UNA ESTABILIDAD CAMBIARIA QUE, A LA LUZ DE LOS ACONTECIMIENTOS POSTERIORES DEL MISMO MERCADO DE CAMBIOS EN MEXICO, HOY SE ANTOJA ASOMBROSA.

ESTOS DOS PUNTOS RECIEN REFERIDOS INFLUYERON, APARENTEMENTE, EN FORMA DETERMINANTE EN LA MENTALIDAD DEL INVERSIONISTA AL GRADO DE NEGARLE -A NIVEL PSICOLOGICO AL NO CONSIDERAR LA POSIBILIDAD- CASI POR COMPLETO, LA ALTERNATIVA DE INVERSION EN EL MERCADO ACCIONARIO.

SIN EMBARGO, A PARTIR Y A RAIZ DE LA DEVALUACION DEL PESO MEXICANO DE CASI UN 50% EL 10 DE DICIEMBRE DE 1976, UN CAMBIO IMPORTANTE OCURRIO EN LA MENTALIDAD DEL INVERSIONISTA: NADA ES ETERNO. AUN EL HECHO DE QUE UNA MONEDA PERMANEZCA POCO MAS DE DOS DECADAS -22 AÑOS PARA SER EXACTOS- SIN LA MAS MINIMA FLUCTUACION, NO GARANTIZA QUE TAL SITUACION SE PUEDA MANTENER A PERPETUIDAD. POR SUPUESTO QUE ESTO CASI CUALQUIER PERSONA LO ENTIENDE ASI. NO OBSERVANTE, NORMALMENTE EXISTE UNA GRAN BRECHA ENTRE LO QUE UNO CREE (O DICE CREER) Y LO QUE LOS PROPIOS ACTOS INDICAN. POR UNA CONTRADICCION BASTANTE COMUN EN EL GENERO HUMANO, EN REALIDAD SON POCAS LAS SITUACIONES EN LAS QUE ACTUAMOS EN CONSECUENCIA CABAL DE LO QUE DECIMOS CREER. PROBABLEMENTE LO QUE DECIAMOS CREER EN REALIDAD NO ES LO QUE DE HECHO CREEMOS.

LAS REACCIONES INMEDIATAS A LA MAXIDEVALUACION DE 1976 (IGUAL QUE LAS DE 1982) FUERON MUCHAS; ENTRE LAS PRINCIPALES:

- \* GRAN DECEPCION Y DESCONFIANZA DEL SECTOR DE LOS GRANDES CAPITALES DEL PAIS. FUGA DE UNA PARTE SUSTANCIAL DE ESTOS ULTIMOS AL EXTRANJERO.
- \* ALGUNOS CASOS EXTREMOS DE PERSONAS QUE ABANDONARON EL PAIS. POR FORTUNA, UNA MINORIA. EL CASO MAS COMUN FUE EL QUE UNICAMENTE SALIERA UNA PARTE IMPORTANTE DE SUS CAPITALES, MAS NO LOS PROPIETARIOS DE LOS MISMOS, NI SUS FAMILIAS.
- \* GRAN DESCONFIANZA E INCERTIDUMBRE RESPECTO AL FUTURO. FUE UN HECHO MUY DOLOROSO EXPERIMENTAR UNA DEVALUACION DE TAL MAGNITUD DE LA MONEDA. CREO, ASI MISMO, GRAN DECEPCION DARSE CUENTA COMO ESA DECISION FUE PROPUESTA POR LAS AUTORIDADES GUBERNAMENTALES HASTA QUE MATERIALMENTE FUE IMPOSIBLE DIFERIRLA. ESTE ULTIMO HECHO, EVIDENCIABA CLARAMENTE UN GOBIERNO CON SERIOS PROBLEMAS EN EL MANEJO FINANCIERO DEL PAIS.

ENTRE TODA LA MEZCLA DE PENSAMIENTOS Y SENTIMIENTOS COMO LOS RECIEN COMENTADOS. MAS ALGUNOS OTROS, NUESTRO PAIS CONTINUO PENOSAMENTE SU MARCHA. A PESAR DE LAS NEGRAS EXPECTATIVAS QUE PESABAN SOBRE EL MEDIO, EL COLAPSO EN LA ECONOMIA NO SE DIO. 1977 FUE UN AÑO MUY DIFICIL PARA LA ECONOMIA MEXICANA. DURANTE EL TRANCURSO DEL MISMO SE DEJO SENTIR DE LLENO EL PLENO IMPACTO DE LA DEVALUACION RECIENTE DE LA MONEDA.

POR LO MISMO, LAS EMPRESAS CON FUERTES PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA TRABAJARON ARDUAMENTE RENEGOCIANDO LAS CONDICIONES DE ESOS CREDITOS, ESPECIALMENTE DIFIRIENDO EL PLAZO DE VENCIMIENTO DE LOS MISMOS, IGUALMENTE, LAS EMPRESAS CON GRAN DEPENDENCIA EN LAS IMPORTACIONES, DURANTE 1977 REAJUSTARON SU RITMO, CON EL FIN DE ADECUARLO A LAS NUEVAS CIRCUNSTANCIAS. POR ULTIMO, LAS POQUISIMAS EMPRESAS INVOLUCRADAS EN EXPORTACION, PUDIERON DURANTE ESE AÑO, REORGANIZARSE Y SOBRE TODO REPROGRAMARSE PARA APROVECHAR AL MAXIMO LA OPORTUNIDAD GRANDE DE NEGOCIOS QUE LES ABRIÓ LA DEVALUACION. EN ALGUNAS EMPRESAS, AL DEVALUARSE LA MONEDA SE PUSIERON COMPETITIVOS -AL MENOS EN PRECIO- SUS PRODUCTOS EN EL MERCADO INTERNACIONAL; EN CONSECUENCIA, SE ENCONTRARON CON LA POSIBILIDAD DE EXPLOTAR ESA NUEVA ALTERNATIVA.

PARA 1978 ERA YA MUY EVIDENTE PARA ALGUNOS EMPRESARIOS QUE EL PAIS TENIA CAPACIDAD DE ASIMILAR UN GOLPE TAN FUERTE COMO LO FUE EL DEL 10 DE SEPTIEMBRE DE 1976. YA A ESTAS ALTURAS, DESPUES DE BATALLAR Y TRABAJAR INTENSAMENTE DURANTE 1977, "AMARRANDO CON FUERZA LAS VELAS DEL BARCO PARA ENFRENTARSE A LA TORMENTA" ERA BASTANTE CLARO PARA ALGUNOS QUE LA "TORMENTA, AUNQUE FUERTE, YA ESTABA AMINORANDO. ESTO SE TRADUJO EN LA MENTALIDAD INVERSIONISTA EN REINICIAR LAS INVERSIONES. DESDE EL EMPRESARIO QUE EMPEZO A AMPLIAR SU FABRICA -O SE EMPEZO A PREPARAR PARA ELLO- HASTA EL INVERSIONISTA PARTICULAR PERSONA FISICA QUE EMPEZO A REORGANIZAR SUS IDEAS Y SOBRE TODO SUS ACTITUDES HACIA EL MUNDO DE LAS INVERSIONES.

DE GRAN IMPORTANCIA DENTRO DE ESA ACTITUD DE LOS INVERSIONISTAS (DE TODOS LOS CALIBRES Y PROCEDENCIAS) FUE LA DIFUSION DE LA NOTICIA DE QUE LAS RESERVAS PETROLERAS DE MEXICO, SEGUN HALLAZGOS RECIENTES, EN AQUELLAS FECHAS, RESULTABAN SER DE UN MONTO CONSIDERABLE.

NO SE REQUERIA INYECTAR UNA CANTIDAD IMPRESIONANTE DE DINERO -TRADUCIDA EN COMPRAS- A LA BOLSA MEXICANA PARA HACERLA REACCIONAR NOTABLEMENTE CON PRECIOS AL ALZA. EL NUMERO DE EMPRESAS REGISTRADAS EN BOLSA Y LA MAGNITUD DE LOS RECURSOS MANEJADOS, AUNQUE NO PEQUEÑA, ERA LO SUFICIENTEMENTE REDUCIDA COMO PARA PODER AFECTAR CON RELATIVA FACILIDAD EL NIVEL DE PRECIOS.

PRECISAMENTE ESO FUE LO QUE SUCEDIO. LA OFERTA DE VALORES -REPRESENTADA POR EL NUMERO Y MONTO DE LAS ACCIONES EN CIRCULACION- FUE BASICAMENTE LA MISMA DURANTE TODO 1978. SIN EMBARGO, AL EMPEZAR A INCORPORARSE DEMANDA ADICIONAL POR LAS ACCIONES, SIN SER COMPENSADA DICHA DEMANDA CON OFERTA IGUALMENTE ADICIONAL, SIMPLEMENTE OCURRIO QUE LOS PRECIOS SE VIERON PRECIONADOS AL ALZA. DICHO DE OTRA FORMA, EL NUMERO Y EL MONTO (\$) DE COMPRADORES EMPEZO A SUPERAR TANTO EL NUMERO COMO EL MONTO (\$) DE VENDEDORES. EL RESULTADO NATURAL AL EXISTIR MAS DEMANDA QUE OFERTA ES EL INCREMENTO EN LOS PRECIOS; Y, POR SUPUESTO, ESTE CASO NO FUE LA EXCEPCION.

PARA FINALES DE 1978 ERA YA MUY OBVIA EL ALZA GENERALIZADA EN EL PRECIO DE LAS ACCIONES.

EL VIEJO INDICE DE PRECIOS (COMPUESTO DE 29 ACCIONES) HABIA AVANZADO DE 455.21 DEL 31 DE ENERO A 781.62 AL 31 DE OCTUBRE. ESTO ES, UN AUMENTO DE 71.7% EN SOLO NUEVE MESES. ALGUNOS EMPRESARIOS QUE SEGUIAN CON INTERES EL DESENVOLVIMIENTO DEL MERCADO BURSATIL SE INTERESARON EN APROVECHAR EL ALZA EN EL NIVEL DE PRECIOS Y EN PARTICULAR LA GRAN LIQUIDEZ (ENTRADA DE DINERO FRESCO) EVIDENCIADA CON ELLO.

HAY QUE TOMAR EN CUENTA, SIN EMBARGO, QUE EL DIA QUE EL GRUPO CONTROLADOR (O LA PERSONA INDICADA) DE UNA EMPRESA DECIDE REGISTRAR LAS ACCIONES EN BOLSA AL DIA QUE LA OFERTA PUBLICA DE ACCIONES SE LLEVA A CABO, NORMALMENTE TRANSCURREN MESES. LAS RAZONES DE ESTA DEMORA SON VARIAS. EN ESENCIA, SE REQUIERE QUE EL AGENTE COLOCADOR (O BANQUERO DE INVERSION), ANALICE A FONDO A LA EMPRESA Y QUE PRESENTE EL ESTUDIO CORRESPONDIENTE A LA C.N.V. Y A LA B.M.V. PARA SU APROBACION.

ASI PUES, LA DECISION, DE LOS DISTINTOS CONSEJOS DE ADMINISTRACION DE VARIAS EMPRESAS DE OFRECER PUBLICAMENTE PARTE DE SUS ACCIONES FUE TOMADA DURANTE LA SEGUNDA MITAD DE 1978. LAS OFERTAS PUBLICAS DE ACCIONES DE ESTAS DECISIONES SE MATERIALIZARON BASICAMENTE A PARTIR DE MARZO DE 1979.

POR OTRA PARTE, LA DEMANDA DE ACCIONES SE HABIA VENIDO DESARROLLANDO EN FORMA CRECIENTE DESDE PRINCIPIOS DE 1978. ESTA DEMANDA SE ACENTUO NOTABLEMENTE EN LOS PRIMEROS MESES DE 1979. CABE ACLARAR QUE FUE TAL LA EUFORIA POR LA COMPRA DE ACCIONES EN EL MERCADO, QUE DESGRACIADAMENTE Y COMO PRODUCTO DE LA INEXPERIENCIA COLECTIVA (INCLUYENDO A LOS PROPIOS INTERMEDIARIOS), HUBO PERSONAS QUE LLEGARON AL EXTREMO DE RECURRIR A PRESTAMOS BANCARIOS O INCLUSO A VENDER PROPIEDADES PARA UTILIZAR ESOS RECURSOS EN LA COMPRA DE ACCIONES. PARECIA LOGICO HACERLO, YA QUE LA EXPERIENCIA COLECTIVA, DURANTE AQUELLOS ULTIMOS MESES INDICABA UN PORCENTAJE DE UTILIDAD ESPECTACULAR EN LA GANANCIA DERIVADA DEL AUMENTO IMPRESIONANTE EN EL PRECIO DE LAS ACCIONES. ¡TREMENDO ERROR! EL NOMBRE DEL JUEGO ERA SIMPLE: GANAR LO MAXIMO EN EL MINIMO DE TIEMPO POSIBLE.

LA ENTRADA DE DINERO FRESCO PARA LA COMPRA DE ACCIONES, LOGICAMENTE, NO PODIA SOSTENERSE A PERPETUIDAD, ESPECIALMENTE SI UNA BUENA PARTE DE ESE DINERO NO ERAN RECURSOS QUE PODIAN DESTINARSE EN EL LARGO PLAZO PARA TAL FIN. CUANDO SE COMETE EL ERROR DE INVERTIR EN ACCIONES CON DINERO QUE NO ES EXCEDENTE A LARGO PLAZO, NO ES POSIBLE CONTAR CON LA PERMANENCIA DE ESOS RECURSOS EN EL MERCADO ACCIONARIO. LO QUE SE QUIERE EXPRESAR CON ESTO ES LA BAJA CALIDAD (POR SU ELEVADA VOLATILIDAD) DE GRAN PARTE DE LOS FONDOS INYECTADOS AL MERCADO DE ACCIONES EN ESA EPOCA.

PARA EL MES DE ABRIL DE 1979, EL CONJUNTO DE RECURSOS INVOLUCRADOS EN LAS OFERTAS PUBLICAS DE ACCIONES EMPEZO A SER RELEVANTE EN RELACION AL TAMAÑO Y LIQUIDEZ DEL MERCADO DE ACCIONES A ESA FECHA. TAMBIEN POR ESAS FECHAS LA INYECCION DE FONDOS FRESCOS AL MERCADO, AUNQUE PRESENTE, EMPEZABA A SER MENOS NOTABLE.

EL PUNTO MAS ALTO EN LOS PRECIOS DE ESE IMPRESIONANTE CICLO AL ALZA, SE ALCANZO EL 7 DE MAYO DE 1979. EN ESE DIA EL INDICE DE PRECIOS SE SITUO EN 1799 PUNTOS, EL NIVEL MAS ALTO LOGRADO EN SU HISTORIA, HASTA ESA FECHA.

LO QUE SUCEDIO DESPUES DEL 7 DE MAYO DE 1979 FUE UN SIMPLE EQUILIBRIO ARITMETICO: BAJA DE PRECIOS, YA QUE EL MONTO (\$) DE VENTAS SUPERABA AL MONTO (\$) DE COMPRAS. EN OTRAS PALABRAS, LA OFERTA SUPERO A LA DEMANDA Y EL BALANCE EN LOS PRECIOS SE ESTABLECIO A NIVELES INFERIORES.

POR QUE RAZON HUBO MAS VENDEDORES QUE COMPRADORES? LA RESPUESTA CONCRETA ES DIFICIL DE PROBAR. SIN EMBARGO, ES CLARO QUE EXISTIERON UNA SERIE DE FACTORES CUYA CONTRIBUCION DETERMINO TAL RESULTADO:

- A. POR UNA PARTE EL EFECTO INNEGABLE DE LOS CIENTOS DE MILLONES DE PESOS QUE IMPORTO LA SUMA DE LAS OFERTAS PUBLICAS DE ACCIONES REALIZADAS ENTRE ABRIL Y JUNIO DE 1979.
- B. LA VOLATILIDAD DE LOS RECURSOS COMPROMETIDOS A TRAVES DE LAS COMPRAS. COMO YA SE MENCIONO PREVIAMENTE, PRODUCTO DE LA INEXPERIENCIA PROPIA DE UN MERCADO JOVEN, UNA GRAN PARTE DE LOS NUEVOS INVERSIONISTAS NO ESTABAN PLENAMENTE CONSCIENTES DE LO QUE ESTABAN HACIENDO. ESTO, GENERALMENTE HABLANDO, SE OBSERVA EN DOS PUNTOS BASICOS: COMPROMETER RECURSOS EN ESTE MERCADO UNICAMENTE SI SON EXCEDENTES. SI SE CUMPLE ESTE PUNTO, EL SEGUNDO A OBSERVARSE ES QUE ESOS RECURSOS EXCEDENTES FUERAN, POR OTRA PARTE, RECURSOS A LARGO PLAZO.

GRAN PARTE DE LOS PORTADORES DE RECURSOS FRESCOS AL MERCADO IGNORABAN ESOS DOS PUNTOS BASICOS. EN CONSECUENCIA, AL EMPEZARSE A NOTAR PRACTICAMENTE POR PRIMERA VEZ EN CASI AÑO Y MEDIO EN QUE EL MERCADO CRECIO 300% (ESTO ES DE 450 PUNTOS A 1800, DE ACUERDO CON EL IPABMV, DE ENERO DE 1978 A MAYO DE 1979) INDICIOS DE BAJA EN LOS PRECIOS, DE INMEDIATO UNA BUENA PARTE DE LOS COMPRADORES RECIENTES, DESORIENTADOS, (SIN RECURSOS EXCEDENTES, NI/O INVERSIONISTAS A LARGO PLAZO) EMPEZARON A VENDER SUS POSICIONES DE ACCIONES. ESTO A SU VEZ, OCASIONO UNA BAJA MAS PRONUNCIADA EN LOS PRECIOS, YA QUE A ESAS ALTURAS LOS COMPRADORES (LOS CUALES ESTABAN, COMO YA SE MENCIONO, DESORIENTADOS) COMENZARON A ESCASEAR. AL VER DESCENDER LOS PRECIOS, UN MONTO CONSIDERABLE DE PERSONAS DECIDIERON VENDER SUS CARTERAS. ESTE CICLO SE RETROALIMENTO DE ESA FORMA CONTINUAMENTE, CON PEQUENOS DESCANSOS Y EMPEZO A PREDOMINAR EL ASPECTO PSICOLOGICO EN LOS INVERSIONISTAS.

EL MIEDO, E INCLUSO EL PANICO, SURGIERON. LA "ESTAMPIDA" ESTABA YA EN COMPLETA ACTIVIDAD.

EL MISMO ENTUSIASMO DESMEDIDO QUE CARACTERIZO EL ALZA EN LOS PRECIOS, PRINCIPALMENTE EN LOS PRIMEROS CUATRO MESES DE 1979, EPOCA DURANTE LA CUAL SE BUSCABAN ARGUMENTOS, POR INFUNDADOS Y VAGOS QUE FUERAN PARA JUSTIFICAR LA COMPRA DE ALGUNA ACCION, SE OBSERVO EN SENTIDO INVERSO.

POR DESGRACIA, UNA ALTA PROPORCION DE LOS NUEVOS INVERSIONISTAS NO ENTRARON AL MERCADO CON PLENA CONSCIENCIA. MUY PROBABLEMENTE DECIDIERON COMPRAR ACCIONES PUESTO QUE UN HERMANO, UN AMIGO, UN VECINO, UN COMPANERO DE CLUB O DE OFICINA, ETC., LO HABIAN HECHO PREVIAMENTE (UNAS CUANTAS SEMANAS O MESES ATRAS). PUESTO QUE LOS RENDIMIENTOS OBSERVADOS EN ESAS FECHAS ERAN VERDADERAMENTE IMPRESIONANTES (10% EN UNA SEMANA, 40% EN 2 MESES, ETC.) NO REQUERIA GRAN COSA CONVENCER A MUCHAS PERSONAS DE LAS BONDADES DE TAL INVERSION. JUSTO ES RECONOCER QUE EXISTIA EN AQUELLAS FECHAS UNA BASE EXCEPCIONALMENTE SOLIDA PARA, EN EL ULTIMO DE LOS ANALISIS, JUSTIFICAR EN PARTE ESA EUFORIA:

- \* EL CRECIMIENTO EN LA ECONOMIA DEL PAIS SE ACELERO NOTABLEMENTE (A NIVELES SUPERIORES AL 6% ANUAL EN EL PIB) A PARTIR DE 1978, Y SE SOSTUVO A ESOS NIVELES DURANTE 1979 Y 1980.
- \* CONGRUENTE CON LO ANTERIOR Y COMO UNA CONSECUENCIA NATURAL, LA RENTABILIDAD Y EL CRECIMIENTO EN LAS UTILIDADES DE LAS EMPRESAS SE REMONTARON A NIVELES EXTRAORDINARIAMENTE ALTOS.
- \* EL "SINDROME DEL PETROLEO" TAMBIEN CONTRIBUYO FUERTEMENTE A ESE ENTUSIASMO.
- \* POR ULTIMO, DE ACUERDO A LOS ESTANDARES UNIVERSALES CONOCIDOS, EL NIVEL DE PRECIOS DE LA BMV A MEDIADOS DE 1978 ESTABA A TODAS LUCES BAJO. ERA CLARO QUE UNA ECONOMIA CON LAS CARACTERISTICAS TAN ATRACTIVAS COMO LAS QUE PRESENTABA LA ECONOMIA MEXICANA POR AQUELLAS FECHAS JUSTIFICABA PLENAMENTE UN ALZA GENERALIZADA EN LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS PUBLICAMENTE.

PERO, HASTA QUE NIVEL DE PRECIOS ERA RAZONABLE Y JUSTIFICABLE ESA ALZA Y EN CUANTO TIEMPO DEBERIA HABERSE DADO?

SIN DUDA, ES UNA PREGUNTA MUY DIFICIL DE CONTESTAR. SIN EMBARGO, EXISTEN UNA SERIE DE PRINCIPIOS BASICOS QUE VALE LA PENA RECORDAR PARA INTENTAR HACERLO:

1. EL NIVEL DE PRECIOS LO DETERMINA EL EQUILIBRIO ENTRE COMPRADORES Y VENDEDORES. MIENTRAS, TANTO COMPRADORES COMO VENDEDORES BALANCEEN SUS FUERZAS EN UN CIERO NIVEL, LOS PRECIOS NO VARIAN.
2. LOGICAMENTE, SOLO SE REQUIERE QUE EL MONTO (\$) DE COMPRADORES SUPERE AL DE VENDEDORES PARA QUE LOS PRECIOS SUBAN.  
PREGUNTA: POR CUANTO TIEMPO SE PUEDEN SOSTENER LOS PRECIOS A NIVELES SUPERIORES A LOS PREVIAMENTE OBSERVADOS, GENERICAMENTE HABLANDO?  
RESPUESTA: MIENTRAS SE BALANCEEN LAS FUERZAS DE COMPRADORES Y VENDEDORES A ESE NUEVO NIVEL, SUPERIOR A LOS ANTERIORES, EL ALZA EN LOS PRECIOS SE MANTENDRA. ES OBVIO QUE SI EL BALANCE NO SE DA PORQUE LOS COMPRADORES SUPERAN A LOS VENDEDORES, EL ALZA CONTINUARA Y, CONSECUENTEMENTE, SE CONSERVARA EL TERRENO GANADO E INCLUSO AUMENTARA. EL CASO CONTARIO TAMBIEN VALE.



3. LOS PUNTOS REFERIDOS NOS LLEVAN A LA SIGUIENTE CONCLUSION: SI LOS COMPRADORES DE ACCIONES VAN A LARGO PLAZO, HAN TOMADO SU DECISION CONCIENZUDAMENTE Y SUS RECURSOS COMPROMETIDOS EN ACCIONES SON VERDADEROS EXCEDENTES QUE NO SE NECESITARAN EN LOS PROXIMOS ANOS, MUY DIFICILMENTE UN COMPRADOR SERA PRESA DEL PANICO Y PODRA PASAR A FORMAR PARTE DE LA "ESTAMPIDA". O SEA, EN LA MEDIDA QUE LOS COMPRADORES ESTEN MEJOR CALIFICADOS COMO TALES, UN MERCADO ACCIONARIO ESTARA FUERTEMENTE PROTEGIDO DE FLUCTUACIONES VIOLENTAS A LA BAJA.

VOLVIENDO A LA PREGUNTA ORIGINAL, LA RESPUESTA SERIA: UN ALZA, INDEPENDIENTE DE QUE MERCADO SE TRATE, ES JUSTIFICABLE Y SOBRE TODO MUY VALIDA EN LA MEDIDA EN QUE LOS COMPRADORES QUE LA ESTEN CAUSANDO SEAN "MANOS FIRMES" Y NO "LLAMARADAS DE PETATE".

RESPECTO AL ALZA ESPECTACULAR DE 100% EN LOS PRECIOS DE LA BMV EN APROXIMADAMENTE CUATRO MESES Y DIAS, DE ENERO A MAYO DE 1979, ES CLARO QUE LA PREMISA ANTERIOR NO SE CUMPLIO. GRAN PARTE DE LOS RECURSOS DE COMPRA QUE OCASIONARON EL ALZA ERAN ALTAMENTE VOLATILES.

#### EL PERIODO DE AJUSTE

EXISTEN DOS VIEJOS ADAGIOS POPULARES QUE SE APLICAN A ESTE PERIODO. "LAS COSAS CAEN POR SU PROPIO PESO" Y "TODO TIENE QUE TOMAR SU PROPIO NIVEL".

UNA VEZ "PURIFICADO" EL MERCADO, EN EL SENTIDO DE, QUE MEDIANTE UN FUERTE GOLPE SE SENSIBILIZO A TODOS LOS PARTICIPANTES DE LA NECESIDAD DE RECURRIR AL LARGO PLAZO Y EN CONSECUENCIA DE UTILIZAR UNICAMENTE RECURSOS EXCEDENTES PARA COMPRAR ACCIONES, LAS COSAS EMPEZARON A "TOMAR SU PROPIO NIVEL". ESTE PROCESO IMPLICO, EN ALGUNAS INSTANCIAS, TOMA DE PERDIDAS, EN ALGUNOS CASOS EN PORCENTAJES MUY ELEVADOS, POR PARTE DE LAS PERSONAS QUE PRECISAMENTE POR NECESITAR EL DINERO ASIGNADO A LA COMPRA DE ACCIONES SE VIERON OBLIGADOS A VENDER Y RECUPERAR LA PORCION DEL PRECIO (DEL COSTO) QUE PUDIERA OBTENERSE. EN ALGUNOS OTROS CASOS, LAS VENTAS FUERON HECHAS POR PERSONAS QUE NO NECESITABAN EL DINERO; SIN EMBARGO, PRESAS DE LA CONFUSION, DECEPCION, PANICO Y PARTICULARMENTE DE LA ENORME PRESION Y DESCONTENTO NATURALES QUE RESULTAN DE VER REDUCIRSE LAS UTILIDADES LOGRADAS ANTES, DIAS TRAS DIA Y, EVENTUALMENTE, (ALGUNOS EN MUY CORTO PLAZO) EMPEZAR A PISAR LOS TERRENOS DE LAS PERDIDAS, OPTARON POR VENDER Y HACER UN ESFUERZO POR OLVIDAR LA DOLOROSA EXPERIENCIA DE PERDER FUERTES SUMAS DE DINERO EN UNAS CUANTAS SEMANAS O MESES.

LA TENDENCIA CLARA Y DOMINANTE DEL MES DE MAYO DE 1979 AL MES DE AGOSTO DE 1982 FUE A LA BAJA. CIERTAMENTE HUBO, RELATIVAMENTE HABLANDO, PEQUEÑOS AJUSTES AL ALZA DURANTE ESE PERIODO; EL MAS NOTABLE DE ELLOS FUE EL ALZA DE APROXIMADAMENTE 34% LOGRADA DE OCTUBRE DE 1980 A FEBRERO DE 1981, CUANDO EL INDICE DE PRECIOS SE ELEVO DE 1080 A 1450 PUNTOS.

SIN EMBARGO, EN ESENCIA, LO QUE EN FORMA EVIDENTE PREDOMINO DURANTE ESE PERIODO, FUE LA BAJA GENERALIZADA EN LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES.

#### EL NUEVO CICLO PRIMARIO AL ALZA

LA RECUPERACION EN EL NIVEL DE PRECIOS QUE DIO POR TERMINADO EL TERRIBLE MERCADO A LA BAJA 1979-1982 FUE DE PROPORCIONES IMPRESIONANTES. YA PARA DICIEMBRE DE 1982, DESPUES DE HABER TOCADO LOS 450 PUNTOS, DURANTE MAYO-AGOSTO DEL MISMO AÑO, EL INDICE DE PRECIOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. (IPBMV) YA ANDABA POR LOS 750 PUNTOS; PARA DICIEMBRE DE 1983 YA IBA POR LOS 2450 PUNTOS, Y PARA FEBRERO DE 1984 YA ANDABA POR LOS 4080 PUNTOS PARA EFECTOS PRACTICOS, PUES, DE UN SOLO JALON, CON MUY PEQUEÑOS E INSIGNIFICANTES AJUSTES, DE 450 PUNTOS EN VERANO DE 1982 SE REMONTO EL INDICE A 4080 PARA FEBRERO DE 1984; UN INCREMENTO DE 800%! EN SOLO 18 MESES.

UN AUMENTO DE TAL PROPORCIÓN, POR MAS JUSTIFICABLES QUE SEAN SUS FUNDAMENTOS, NO PODIA CONTINUAR SIN ANTES AJUSTAR SU CURSO. Y ASI OCURRIO. DE FINALES DE FEBRERO A FINALES DE ABRIL DE 1984, EN SOLO UNAS CUANTAS SEMANAS EL IPBMV DESCENDIO DE 4080 A 2560, UNA PERDIDA DE VALOR DEL 37%, EN UN PAR DE MESES! DE ESE PRIMER AJUSTE DE CONSIDERACION, EL NUEVO CICLO PRIMARIO AL ALZA REASUMIO SU TENDENCIA PARA VOLVER A ALCANZAR EL PREVIO NIVEL MAXIMO DE 4080 PUNTOS EN LA SEGUNDA SEMANA DE SEPTIEMBRE DE 1984.

**CAPITULO VI**  
**PRECIOS DE LOS VALORES**  
**COTIZADOS EN BOLSA**  
**Y CONCLUSIONES.**  
**(COMENTARIOS DIVERSOS).**

## CAPITULO VI

**SE PUEDE MANIPULAR LOS PRECIOS DE LOS VALORES COTIZADOS EN BOLSA?**

CON CIERTA FRECUENCIA ALGUNOS PARTICIPANTES Y/O INTERESADOS EN EL MERCADO DE VALORES SE FORMULAN ESTA PREGUNTA. EN PRIMER TERMINO, ES IMPORTANTE DEFINIR LO QUE SE ENTIENDE POR MANIPULACION. UNA ACEPTACION GENERALIZADA DE VARIOS DICCIONARIOS MAS O MENOS SERIA ASI: "MANEJAR ASTUTAMENTE ALGUNA SITUACION, CON FRECUENCIA, INJUSTAMENTE, EN BENEFICIO PROPIO". DENTRO DE ESA DEFINICION IGUALMENTE DEBE IR INCLUIDA LA IDEA DE FORZAR SITUACIONES O ACONTECIMIENTOS

UNA DEFINICION MAS CONCRETA Y ADECUADA PARA EL MERCADO DE VALORES SERIA: "MANIPULACION ES UNA DISTORSION EN EL NIVEL DE PRECIOS DE ALGUNA ACCION O VALOR PROVOCADA CONSCIENTE Y DELIBERADAMENTE, EN LA CUAL EL EFECTO DE DISTORSION SOLO SE OBSERVARIA INICIALMENTE, SIN REACCION INMEDIATA NOTABLE A LA MISMA, LO CUAL PERMITIRIA APROVECHAR ESA SITUACION Y CERRAR OPERACIONES EN BENEFICIO DE QUIEN LA HUBIERE PROVOCADO".

ESPECIFICAMENTE, MANIPULAR EQUIVALE A, EN CASOS DE ALZA, INYECTAR AL MERCADO DEL VALOR QUE SE TRATE UN MONTO DE EFECTIVO (COMPRAS) MUY POR ENCIMA DEL PROMEDIO HABITUAL NEGOCIADO POR DIA (ALGO ASI COMO NO MENOS DE UN 50% ADICIONAL) Y DE ESA FORMA HACER SUBIR EL PRECIO DEL VALOR. UNA VEZ LOGRADO LO ANTERIOR, SE INTENTARA VENDER NO SOLO LOS LOTES RECIEN ADQUIRIDOS, SINO ADEMAS Y, PRINCIPALMENTE UNA CANTIDAD ADICIONAL DEL VALOR EN CUESTION. ESTA ULTIMA CANTIDAD, DE HECHO EN LA MAYORIA DE LOS CASOS, EXCEDERA EN VARIOS TANTOS AL MONTO DE VALORES ADQUIRIDOS CUANDO SE HIZO SUBIR EL PRECIO. PARA QUE LA MANIPULACION SEA TAL, DE ACUERDO CON LA DEFINICION APORTADA, SERA NECESARIO QUE AL VENDER TANTO LOS LOTES CON LOS CUALES EL PRECIO DEL VALOR SE "INFLO", ASI COMO LOS LOTES ADICIONALES DEL VALOR EN CUESTION POR LOS CUALES DE HECHO ESTE PROCESO SE INICIO, EL PRECIO DE VENTA DEL CONJUNTO SEA UN PRECIO SUPERIOR AL QUE MANTENIA EL VALOR AL INICIO DE TODO ELLO. Y ES LOGICO; DE NO SER ASI, SE PERDERIA EL DINERO AL VENDER. Y JUSTAMENTE EL OBJETIVO DE LOS INTENTOS DE MANIPULACION ES GANAR, NO PERDER.

EN CASOS DE INTENTOS DE MANIPULACION A LA BAJA EL PROCESO ES SIMILAR SOLO QUE INVERSAMENTE.

EXISTEN TRES LEYES FUNDAMENTALES EN EL SISTEMA DE PRECIOS, BAJO LAS CUALES EL PROPIO SISTEMA TIENDE A FUNCIONAR DE UNA MANERA MAS NATURAL Y EFICIENTE Y EN BENEFICIO DEL MAYOR NUMERO DE PERSONAS:

- \* DEBE EXISTIR UN NUMERO SUSTANCIAL DE PARTICIPANTES DE AMBAS PARTES, TANTO DEL LADO DE LA OFERTA COMO DEL DE LA DEMANDA. ESTE NUMERO DE PARTICIPANTES DEBE SER IGUALMENTE SIGNIFICATIVO RESPECTO AL VOLUMEN DE LOS RECURSOS MANEJADOS EN RELACION AL UNIVERSO DEL CUAL FORMAN PARTE.
- \* DEBE EXISTIR LIBRE MOVILIDAD DE LOS RECURSOS ALUDIDOS EN EL PUNTO ANTERIOR.
- \* DEBE EXISTIR INFORMACION ABUNDANTE, OPORTUNA, CONSTANTE Y ACCESIBLE A TODOS LOS INTEGRANTES DEL UNIVERSO EN CUESTION Y AL PUBLICO EN GENERAL, AUNQUE NO FORMEN PARTE DE ESE UNIVERSO. SI SE CUMPLEN LAS CONDICIONES MENCIONADAS EN ESTOS TRES PUNTOS, EN CUALQUIER MOMENTO CUALQUIER PERSONA O EMPRESA (INTEGRANTE O NO DEL UNIVERSO) PUEDE EMPEZAR A PARTICIPAR EN EL MERCADO DE QUE SE TRATE (DEL LADO DE LA OFERTA O DEL DE LA DEMANDA) Y DE ESA MANERA INFLUIR EN LA FIJACION DEL PRECIO.

ES INTERESANTE LO QUE ENGEL Y WYCKOFF DICEN RESPECTO DEL PRECIO AL QUE SE NEGOCIAN LAS ACCIONES DE ALGUNA EMPRESA EN UN MOMENTO DETERMINADO EN EL MERCADO:

"...NI EL MERCADO DE VALORES TIENE NADA QUE VER CON LA DETERMINACION DEL PRECIO AL CUAL CUALQUIERA DE LAS ACCIONES ES COMPRADA O VENDIDA. SE ARriba A ESOS PRECIOS A TRAVES DE UN SISTEMA BILATERAL DE REMATE: EL COMPRADOR COMPITE CON OTROS COMPRADORES POR EL PRECIO MAS BAJO Y EL VENDEDOR COMPITE CON OTROS VENDEDORES POR EL PRECIO MAS ALTO. POR TANTO, EL MERCADO DE VALORES PUEDE PRESUMIR QUE ES EL MERCADO MAS LIBRE DE LOS MERCADOS LIBRES DEL MUNDO, AQUEL EN EL QUE EXISTEN LOS MENORES IMPEDIMENTOS PARA LA LIBRE INTERACCION DE LA OFERTA Y LA DEMANDA.

CUANDO EL COMPRADOR CON LA OFERTA MAS ALTA Y EL VENDEDOR CON EL PRECIO MINIMO DE VENTA REQUERIDO CONCLUYEN UNA TRANSACCION, CADA UNO SABE QUE OBTUVO EL MEJOR PRECIO QUE SE PUDO EN ESE MOMENTO. COMO COMPRADOR O VENDEDOR, TAL VEZ USTED NO ESTE COMPLETAMENTE SATISFECHO, PERO NO PUEDE USTED CULPAR A LA BOLSA DE VALORES MAS QUE AL HOMBRE ENCARGADO DEL PRONOSTICO DEL TIEMPO SI HACE MUCHO FRIO O CALOR PARA USTED".

ES OBVIO QUE AUNQUE LO QUE EXPRESAN ENGEL Y WYCKOFF ES VALIDO, TAMBIEN ES CIERTO QUE LOS TRES PUNTOS ENUNCIADOS PREVIAMENTE, EN PERIODOS CORTOS DE TIEMPO, PUEDEN NO ESTAR PRESENTES. EN OTRAS PALABRAS, EN EL CORTISIMO PLAZO, SI SE PUEDEN DISTORSIONAR CONSCIENTE Y DELIBERADAMENTE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES.

SIN EMBARGO, ES NECESARIO IR MAS LEJOS. PARA QUE UNA DISTORSION CONSCIENTE Y DE LIBERADA EN EL PRECIO DE ALGUN VALOR PUEDA CONSIDERARSE COMO MANIPULACION DEBE TENER EXITO. ESTO ES, UN INTENTO FALLIDO DE MANIPULACION DEL PRECIO DE UNA ACCION, NO ES MAS QUE ESO: UN FRACASO DE UN INTENTO DE MANIPULACION.

UN EJEMPLO PUEDE ILUSTRAR MEJOR ESTOS CONCEPTOS.

SUPONGASE QUE DE LOS 15'000,000 DE ACCIONES DE LA EMPRESA ACME, S.A., SE HAN NEGOCIADO EN PROMEDIO DIARIAMENTE DURANTE LOS ULTIMOS TRES MESES 25,000 ACCIONES, DESCONTANDO DOS O TRES DIAS DE ESE PERIODO EN QUE, POR OPERACIONES FUERA DEL MOVIMIENTO NORMAL DIARIO, EL VOLUMEN CASI ALCANZO LAS 60,000 ACCIONES. POR OTRA PARTE, SUPONGASE TAMBIEN QUE EXISTE UN GRUPO DE INVERSIONISTAS QUE DESEAN VENDER 750,000 ACCIONES (EL 5% DE ACCIONES DE LA EMPRESA) A UN PRECIO 10% SUPERIOR AL PREVALECIENTE EN EL MERCADO DURANTE LAS ULTIMAS CUATRO SEMANAS, DE \$220; ESTO ES, EL GRUPO DE INVERSIONISTAS DESEA SALIR EN UN PERIODO NO MAYOR DE 10 DIAS DE 750,000 DE LAS 2,000,000 DE ACCIONES QUE POSEEN.

DE ACUERDO CON LOS DATOS PRESENTADOS, EL GRUPO DE ACCIONISTAS REFERIDO, QUIENES DESEAN VENDER PARTE DE SU POSICION DE LA EMPRESA ACME, S.A., EL 5% DEL CAPITAL TOTAL DE LA MISMA, CUENTA CON RECURSOS SUFICIENTES PARA "MANIPULAR" EL PRECIO DE LA ACCION, HACIENDOLA SUBIR HASTA NIVELES DE \$242, DONDE INTENTARAN VENDER LA PARTE DE LA POSICION DESEADA EN EL MOMENTO, SUPONGASE ASIMISMO QUE PARA "LOGRAR" SU OBJETIVO, DECIDEN COMPRAR EN TRES DIAS 250,000 ACCIONES, LO CUAL AL REPRESENTAR UNA INYECCION ADICIONAL DE TAL MAGNITUD A LA DEMANDA DIARIA PROMEDIO POR LA ACCION DE ACME, SEGURAMENTE ELEVARA EL PRECIO DE LA MISMA, PROBABLEMENTE EL NIVEL DESEADO DE \$242. Y EN EFECTO, LO PREVISTO OCURRE: EL PRECIO DE LA ACCION INCLUSO LLEGA A NIVELES DE \$245, DUNDE PARECE ESTABILIZARSE. ASI LAS COSAS, EL REFERIDO GRUPO DE ACCIONISTAS EMPIEZA A VENDER SU MILLON DE ACCIONES (750,000 QUE DESEABA VENDER DESDE EL PRINCIPIO MAS LAS 250,000 QUE ADQUIRIO EN TRES DIAS CON EL OBJETO DE "EMPUJAR" EL PRECIO HACIA ARRIBA, ENTIENDASE MANIPULAR)

QUE ES LO MAS PROBABLE QUE OCURRA EN ESAS CIRCUNSTANCIAS? SUCEDERA QUE EL MISMO EFECTO DE DISTORSION EN EL PRECIO QUE OCURRIO AL COMPRAR 250,000 ACCIONES EN TRES DIAS, SE PRESENTE AL TRATAR DE SALIR DE 1'000,000 DE ACCIONES EN CINCO O DIEZ DIAS. EN OTRAS PALABRAS, SI UNA INYECCION FUERTE A LA DEMANDA POR LA ACCION EN TRES DIAS LA HIZO ELEVARSE DE \$220 A \$245, EL EFECTO CONTRARIO, AL TRATAR DE VENDER EL LOTE DE UN MILLON DE ACCIONES EN UN PERIODO RAZONABLEMENTE CORTO DE TIEMPO, INVARIABLEMENTE QUE REPRESENTARA UNA PRESION MUY FUERTE SOBRE EL PRECIO DE LA ACCION A LA BAJA, INCLUSO PROBABLEMENTE A NIVELES INFERIORES A LOS \$220. EN ESTE CASO, EVIDENTAMENTE QUE LA PRETENDIDA MANIPULACION NO REPORTARIA NINGUN PROVECHO EL GRUPO QUE BUSCA SU PROPIO BENEFICIO CON ESA ALZA, OCASIONADA POR EL GRUPO MISMO. AUN MAS, AL ELEVARSE EL PRECIO DE LA ACCION DE LA EMPRESA ACME, S.A. TAN REPENTINA Y NOTABLEMENTE (\$25 EN TRES DIAS, DE \$220 A \$225, O SEA UN 11.36%) ES ALTAMENTE PROBABLE QUE UN BUEN NUMERO (\$) DE TENEDORES DE ESA ACCION PROCUREN SACAR PROVECHO DE LA SITUACION (YA QUE NO HABRIA RAZON ALGUNA VALIDA PARA NINGUN ANALISTA DEL MERCADO QUE JUSTIFICASE DICHO CAMBIO, POR LO CUAL LO MAS INDICADO SERIA VENDER APROVECHANDO UNA FLUCTUACION FAVORABLE Y ERRATICA DEL PRECIO DE LA ACCION) Y COLOQUEN ORDENES DE VENTAS MASIVAS. ESTAS ORDENES DE VENTAS MASIVAS, A SU VEZ, FRENARIAN EL ALZA Y EVENTUALMENTE HARIAN RETROCEDER EL PRECIO DE LA ACCION A UN NIVEL SIMILAR AL PREVIAMENTE ALCANZADO (\$220), EN EL CUAL LAS FUERZAS LIBRES (Y COLECTIVAS) DEL MERCADO YA SE HABIAN IGUALADO (Y ESTABILIZADO).

ASI PUES, LA MORALEJA DEL EJEMPLO SERIA QUE "TODO CAE POR SU PROPIO PESO" O QUE EXISTE UNA "RELACION DE BOOMERANG" EN ESE TIPO DE PRETENDIDAS MANIPULACIONES AL PRECIO DE UNA ACCION HASTA CIERTO NIVEL, Y ALLI PRETENDER COMPRAR CANTIDADES SUPERIORES DE ACCIONES A LAS QUE BASTARON PARA HACER DESCENDER EL PRECIO, NOS LLEVARIA A LA MISMA CONCLUSION ANTERIOR. PARA QUE UNA MANIPULACION FUNCIONE EXITOSAMENTE REQUIERE QUE OPERE DE ACUERDO A LO ESPERADO TANTO DE "IDA" COMO DE "VUELTA". ES MAS, EL EFECTO DE "VUELTA" VIENE A SER SIEMPRE EL MAS IMPORTANTE PORQUE ES EL QUE CERRARIA LA OPERACION COMPLETA.

EN SINTESIS, EN CIERTO SENTIDO, SI SE PUEDE MANIPULAR EL PRECIO DE UNA ACCION EN CUALQUIER DIRECCION. PARA ELLO SE REQUIERE INCORPORAR A LA OPERACION DE COMPRA/VENTA QUE TODOS LOS DIAS HABILES SE REALIZA EN EL PISO DE REMATES, VOLUMENES ADICIONALES SIGNIFICATIVAMENTE SUPERIORES A LOS PROMEDIOS DIARIOS, EN LA DIRECCION DESEADA, COMPRANDO PARA HACER SUBIR LA ACCION O VENDIENDO PARA HACERLA BAJAR.

SIN EMBARGO, PUESTO QUE MUY DIFICILMENTE EL(LOS) MANIPULADOR(ES) LOGRARA(N) SU(S) OBJETIVO(S) Y LAS FUERZAS NATURALES DEL MERCADO ESTABILIZARAN LA SITUACION, EN UN SENTIDO MAS AMPLIO, SE PUEDE AFIRMAR QUE NO SE PUEDEN MANIPULAR LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES.

LOS MAS BIEN RAROS CASOS EN QUE LAS MANIPULACIONES FUNCIONAN ES CUANDO, UNA VEZ INICIADO EL PROCESO DE EMPUJAR EL ALZA (O LA BAJA SEGUN SEA EL CASO) UN VALOR, PSICOLOGICAMENTE Y POR RAZONES PRACTICAMENTE IMPOSIBLES DE CONTROLAR, LA MASA INVERSIONISTA "MUERDE EL ANZUELO"; ES DECIR, CUANDO EL VALOR EMPIEZA A SER "INFLADO" (O ABATIDO, CASO A LA BAJA), LA MASA INVERSIONISTA RESPONDE EN LA MISMA DIRECCION DE QUIEN ESTA INTENTANDO MANIPULAR (COMPRANDO, CASO AL ALZA, O VENDIENDO, EN EL CASO A LA BAJA). DE ESA FORMA, EL MANIPULADOR UNICAMENTE "PRENDIO LA MECHA" Y EL PUBLICO SE ENCARGO DEL RESTO.

EL UNICO CASO EN QUE UN INTENTO DE MANIPULACION PUEDE TENER EXITO ES GRACIAS AL AZAR. LOS MERCADOS SON SUSCEPTIBLES DE INICIAR UN MOVIMIENTO (O ACELERARLO, SI YA INICIADO) EN CUALQUIER MOMENTO, POR LA ENORME CANTIDAD DE RAZONES Y CIRCUNSTANCIAS QUE SE MENCIONAN. UNA INICIACION O ACELERAMIENTO EN EL MOVIMIENTO DE LOS PRECIOS DE UN VALOR, EN CUALQUIER DIRECCION, PUEDE COINCIDIR CON UN INTENTO DE MANIPULACION PRECISAMENTE EN LA MISMA DIRECCION. CUANDO ESTO OCURRE, ES VIRTUALMENTE IMPOSIBLE MEDIR HASTA QUE PUNTO LLEGO A INFLUIR EL MANIPULADOR (PERSONA O GRUPO DE ELLAS) EN EL MOVIMIENTO BUSCADO EN LOS PRECIOS.

SI LA EMPRESA A ES CUARENTA VECES MAS GRANDE QUE LA EMPRESA B Y AMBAS COTIZAN SUS ACCIONES EN BOLSA, NO HAY DUDA ALGUNA QUE PARA LA EMPRESA A SERIA RELATIVAMENTE SENCILLO HACER SUBIR EL PRECIO DE LA ACCION DE LA EMPRESA B PRACTICAMENTE HASTA DONDE LA EMPRESA A QUISIERA, POR LA ENORME DIFERENCIA DE TAMANO ENTRE UNA Y OTRA EMPRESAS; LO UNICO NECESARIO PARA LOGARLO SERIA COMPRAR Y COMPRAR... Y COMPRAR ACCIONES DE B.

SIN EMBARGO, SI LA EMPRESA A TUVIERA INTERES EN LOGRAR UNA POSICION CONTROLADORA EN B (ASUMIENDO QUE ESTUVIESE EN CIRCULACION NO MENOS DEL 51% DE CAPITAL SOCIAL DE ESTA EMPRESA Y QUE DICHO CONTROL SE PRETENDIERA LOGRAR VIA EL MERCADO, SIN RECURRIR DIRECTAMENTE A LOS POSEEDORES DE LOTES IMPORTANTES DE ACCIONES), LO MAS PROBABLE QUE NECESITARIA HACER SERIA COMPRAR GRADUALMENTE ACCIONES, CON LO CUAL EL PRECIO DE B SUBIRIA, PERO NO MUY BRUSCA NI SIGNIFICATIVAMENTE, Y SOLO TAL VEZ AL FINAL SERIA NECESARIO OFRECER PRECIOS MAYORES POR AQUELLAS ACCIONES CUYA POSICION REPRESENTARIAN LOS ULTIMOS PUNTOS PORCENTUALES REQUERIDOS PARA ALCANZAR EL 51% DESEADO. POR EL CONTRARIO, SI LA EMPRESA A YA POSEYERA UN PORCENTAJE IMPORTANTE DE ACCIONES DE LA EMPRESA B, Y POR NECESIDADES DE EFECTIVO DECIDIERA VENDER ESAS ACCIONES (TAL VEZ PARA INVERTIR EN ALGUN OTRO PROYECTO Y SIN QUE EXISTIERA NINGUNA SITUACION PARTICULARMENTE NEGATIVA EN POSEER ACCIONES DE LA EMPRESA B QUE HUBIERE MOTIVADO ESTA DECISION), INICIALMENTE (DE NO CONCERTAR COMPRADOR POR FUERA DEL MERCADO) EL PRECIO DE LA ACCION B SE DEPRIMIRIA, YA QUE LA VENTA DE LA FUERTE POSICION DE A EN B PRESIONARIA FUERTEMENTE LA OFERTA. SIN EMBARGO, NO EXISTIENDO RAZON ALGUNA PARTICULARMENTE NEGATIVA EN RELACION A LA EMPRESA B Y ENCONTRANDOSE (ANTES DE LA SALIDA DE A) EL PRECIO A UN NIVEL ESTABLE, AL DESCENDER EL MISMO POR LA DESESTABILIZACION PROVOCADA POR LA SALIDA DE A, ALENTARIA A MAS COMPRADORES A PARTICIPAR, APROVECHANDO EL DESCENSO INJUSTIFICADO EN LOS PRECIOS, LO CUAL A SU VEZ ESTABILIZARIA DE NUEVO AL MERCADO, O SEA FRENARIA EL DESCENSO DEL PRECIO Y LO HARIA TENDER AL NIVEL AL QUE SE ENCONTRABA AL INICIARSE LA VENTA DEL FUERTE LOTE DE ACCIONES DE LA EMPRESA EN CUESTION.

PROBABLEMENTE A LA EMPRESA A LE INTERESASE, DE SER POSIBLE, MANIPULAR EL PRECIO DE SU PROPIA ACCION. EN MEXICO ESTA PROHIBIDO A LAS EMPRESAS ADQUIRIR SUS PROPIAS ACCIONES. AUN SI NO LO ESTUVIESE, COMO ES EL CASO EN LOS EE.UU., REQUERIRIA TAL CANTIDAD DE RECURSOS PODER INFLUENCIAR EL DESARROLLO DEL PRECIO DE LA PROPIA ACCION DE LA EMPRESA, QUE LA UNICA MANERA DE LOGRARLO SERIA QUE LAS PROPIA EMPRESA SE RETIRARA DE SU(S) ACTIVIDAD(ES) NORMAL(ES) PARA CONCENTRAR SUS RECURSOS EN LA NEGOCIACION BURSATIL DE SUS PROPIAS ACCIONES. POR SUPUESTO QUE ESTO NUNCA PODRIA SUCEDER YA QUE EL VALOR EN BOLSA DE UNA EMPRESA ES SIMPLEMENTE EL REFLEJO, SEGUN LA PERCEPCION DE COMPRADORES Y VENEDORES, DEL VALOR DE LA EMPRESA CON BASE EN SU RENTABILIDAD, LA CUAL A SU VEZ ESTA CONDICIONADA POR EL DESARROLLO NORMAL DE LAS OPERACIONES DE LA PROPIA EMPRESA.

SE PRESENTA CON CIERTA FRECUENCIA EL CASO DE ALGUNOS CORREDORES EN EL PISO DE REMATES QUE, PROBABLEMENTE CON EL INTERES DE "FAL-SEAR" LAS ESTADISTICAS, AL CIERRE DE LAS OPERACIONES DEL DIA, REALIZAN UN CRUCE DE ACCIONES CON UN VOLUMEN RIDICULAMENTE BAJO, LIGERAMENTE ARRIBA O ABAJO DEL NIVEL AL CUAL SE ESTUVO OPERANDO LA ACCION DURANTE LA MAYOR PARTE DEL REMATE (O LA MAYOR PARTE DEL VOLOMEN). POR EJEMPLO, SUPONGASE QUE EL PRECIO DE LA ACCION DE LA COMPANIA X, S.A. DURANTE CIERTO DIA SE ESTUVO NEGOCIANDO A \$145 LA MAYOR PARTE DEL TIEMPO.



SIN EMBARGO, AL CIERRE DE LAS OPERACIONES DEL DIA SE REALIZA UN CRUCE POR 100,300 O ALGUNA OTRA CANTIDAD REDUCIDA DE ACCIONES A \$146. DE ESTA FORMA, EL PRECIO QUE QUEDARA REGISTRADO PARA FINES OFICIALES Y PUBLICOS ES DE \$146. SIN EMBARGO, PRECISAMENTE POR SER DE CARACTER PUBLICO, LAS OPERACIONES EFECTUADAS EN EL PISO DE REMATES DE LA BOLSA DE VALORES, APARECEN DESGLOSADOS DIARIAMENTE LOS VOLUMENES OPERADOS, CON SUS RESPECTIVOS PRECIOS EN EL BOLETIN DE LA B.M.V. ES PUES, MUY SENCILLO DETECTAR ESA BURDA MANIOBRA, QUE AL FINAL DE CUENTAS NO AFECTA A NADIE.

ES EL MECANISMO DE PRECIOS, EN UN MERCADO LIBRE Y CON LAS TRES CARACTERISTICAS SENALADAS AL PRINCIPIO DE ESTE CAPITULO, UNO DE LOS MECANISMOS MAS PERFECTOS QUE EXISTEN. Y ES ESTA RAZON POR LA CUAL, EN MEDIDA QUE LAS CONDICIONES ESENCIALES DE UN MERCADO PERFECTO (EN EL SENTIDO ECONOMICO) SE PRESENTEN, LA MANIPULACION EN LOS PRECIOS EN LOS MERCADOS DE VALORES, EN EL SENTIDO AMPLIO DE LA PALABRA, ES VIRTUALMENTE IMPOSIBLE DE PRESENTARSE.

#### COMENTARIOS DIVERSOS

EL MUNDO DE LAS INVERSIONES ES DEMASIADO EXTENSO Y COMPLEJO. PRETENDER DOMINARLO EN TODA SU AMPLITUD Y PROFUNDIDAD ES PRACTICAMENTE IMPOSIBLE. LOGRAR UN DOMINIO RAZONABLE DEL MISMO DE UNA MANERA CONSTANTE, CON BASE EN EL ESTUDIO, EL ANALISIS, EL USO DE LAS HERRAMIENTAS ADECUADAS Y LA EXPERIENCIA, SI ES UNA META ALCANZABLE.

A CONTINUACION SE DESARROLLAN, EN FORMA MAS BIEN BREVE, UNA SERIE DE IDEAS. NO EXISTE UNA SECUENCIA DEFINIDA ENTRE ELLAS. SIN EMBARGO, TODAS GIRAN ALREDEDOR DEL TEMA CENTRAL DE ESTE LIBRO. EL OBJETIVO DE PRESENTARLAS COMO SE HA HECHO ES OPTIMIZAR EL TIEMPO DEL LECTOR.

I. LA INVERSION PERFECTA NO EXISTE NINGUNA ACCION VALOR, BIEN O PROPIEDAD QUE REUNAN TODAS LAS CUALIDADES DESEABLES EN UNA INVERSION: SEGURIDAD ABSOLUTA (LA CUAL ELIMINARIA EL RIESGO), ALTA LIQUIDEZ Y RENTABILIDAD SUPERIOR A LA TASA DE INFLACION. PROBABLEMENTE EN CIRCUNSTANCIAS MUY POCO COMUNES Y EN FORMA TRANSITORIA, LA INVERSION PERFECTA SE PUEDE PRESENTAR. NUNCA, DESAFORTUNADAMENTE, SE PRESENTARIA SOBRE UNA BASE FRECUENTE, NI CONSISTENTE. TAMPOCO EXISTE UN SOLO INVERSIONISTA EN BOLSA, RAZONABLEMENTE ACTIVO Y YA CON ALGUNOS MESES (O TAL VEZ AÑOS EN EL MAYOR DE LOS CASOS) EN EL MERCADO DE RENTA VARIABLE, QUE NO HAYA EXPERIMENTADO UNA OPERACION CON PERDIDA. EL MUNDO DE LAS INVERSIONES Y ESPECIALMENTE A TRAVES DE BOLSA ES COMO EL BASE-BALL; SE GANA AL MANTENER UN PORCENTAJE ALTO DE ACIERTOS (O DE BATEO, EN EL CASO DEL BASE-BALL) Y UNA PROPORCION MENOR DE ERRORES. ESTO ES, SE GANA LA OBTENER RESULTADOS SATISFATORIOS EN PROMEDIO A TRAVES DEL TIEMPO. ES DE HUMANOS ERRAR Y LAS INVERSIONES NO ES LA EXCEPCION.

II. COMPRAR BARATO Y VENDER CARO, ES LA CLAVE DEL EXITO DEL INVERSIONISTA A TRAVES DE BOLSA, TAL COMO LO ES DE CUALQUIER NEGOCIO EN PARTICULAR. SIN EMBARGO, AUNQUE ES HUMANO Y ENTENDIBLE PROCURAR COMPRAR TANTO AL PRECIO MAS BARATO COMO VENDER AL MAS CARO POSIBLE, DEBE ENTENDERSE QUE SOLO MUY OCASIONALMENTE Y NUNCA EN FORMA CONSISTENTE SE PUEDE DAR. NO SOLO ESO, EXISTEN SITUACIONES, EN QUE LO MAS ACONSEJABLE PUEDA SER VENDER A UN PRECIO INFERIOR AL DE COMPRA, O SEA "TOMAR PERDIDAS", CON EL FIN DE MAXIMIZAR LAS OPORTUNIDADES Y/O DE MINIMIZAR LAS PERDIDAS. "TOMAR PERDIDAS" ES UN HECHO DE LA VIDA Y UNA REALIDAD DEL MERCADO DE VALORES. ES INDISPENSABLE PARA TENER EXITO EN ESTE NEGOCIO, AL IGUAL QUE EN LA VIDA EN GENERAL, EL ENTENDER LAS COSAS COMO SON Y ACEPTARLAS CON MADUREZ.

SE ATRIBUYE A VARIOS ASTUTOS FINANCIEROS, YA DESAPARECIDOS TODOS, LA FRASE "YO GANE DINERO EN WALL STREET COMPRANDO CARO Y VENDIENDO BARATO. HAY QUE DAR TAMBIEN OPORTUNIDAD A OTROS INVERSIONISTAS DE GANAR". Y ESA ES UNA GRAN VERDAD. LA CONSISTENCIA EN LOS RESULTADOS A TRAVES DEL TIEMPO ES LA CLAVE DEL EXITO. Y ESA CONSISTENCIA SE TRADUCE, MAS QUE EN LAS OPERACIONES ESPECTACULARES QUE MUY DE VEZ EN CUANDO SE REALIZAN, EN EVITAR OPERACIONES FRECUENTES CON PERDIDAS.

III. PUEDE SONAR MUY ELEMENTAL, MAS SIN EMBARGO ES SUMAMENTE IMPORTANTE EL ESFORZARSE Y PROCURAR ANOTAR, EN ALGUNA LIBRETA O CUADERNO DE NOTAS DEDICADO PARA TAL FIN, LOS OBJETIVOS DE CADA INVERSION Y LAS BASES Y CONDICIONES SOBRE LAS QUE SE DECIDIO CADA UNA DE LAS MISMAS, SUS RIESGOS Y EL PLAZO PROBABLE DEL RESULTADO ESPERADO (O SEA EL PORQUE EL CUANTO Y HASTA CUANDO). LA IMPORTANCIA DE ESTO RADICA EN QUE, CONFORME PASA EL TIEMPO, UN INVERSIONISTA, ADEMÁS DE ESTAR EXPUESTO A NUEVA INFORMACION, PROBABLEMENTE TAMBIEN HA TOMADO NUEVAS DECISIONES Y TODO ESTO EN CONJUNTO TIENDE A DISTORSIONAR LAS BASES Y OBJETIVOS INICIALES.

LA ESENCIA DE ESTE CONCEPTO ES EL BUSCAR LA OBJETIVIDAD, RACIONALIDAD Y FRIALDAD NECESARIAS PARA HACER MAS EFICIENTE EL PROCESO DE TOMA DE DECISIONES. NO SOMOS COMPUTADORAS NI MAQUINAS... SOMOS SERES HUMANOS... Y POR LO MISMO CON SENTIMIENTOS, O SEA... VULNERABLES. LOS SENTIMIENTOS Y LAS FINANZAS NO NECESARIAMENTE DEBEN IR SIEMPRE DE LA MANO. EN MUCHAS OCASIONES SON ANTAGONICOS. POR EJEMPLO, HAY SITUACIONES EN QUE UNA PERSONA SE "ENCARIÑA" CON UNA INVERSION QUE LE HA PRODUCIDO EXCELENTES RESULTADOS, Y POR LO MISMO, LO ULTIMO QUE SE LE OCUERRIRIA A ESA PERSONA SERIA PRECISAMENTE... DESHACERSE DE TAL INVERSION. POR EL CONTRARIO, EN OTRAS OCASIONES UNO MISMO SE PUEDE "ENCHAPRICHAR" CON ALGUNA OTRA INVERSION QUE HA PRODUCIDO PERDIDAS CONSIDERABLES Y CON LA SUPUESTA IDEA DE "EVITARLAS" SE INCLINA POR NO VENDER. EN EL PRIMER CASO, DE LA INVERSION CON EXCELENTES RENDIMIENTOS, NO SIGNIFICA ESO QUE... SIEMPRE LOS VAYA A SEGUIR OBTENIENDO. EN EL CASO DE LA PERDIDA CONSIDERABLE, NO SIGNIFICA QUE COMO YA SE HA PERDIDO MUCHO, NO SE VAYA A SEGUIR PERDIENDO.

IV. UNA DE LAS PRINCIPALES LIMITACIONES DEL SER HUMANO ES LA RESISTENCIA AL CAMBIO. EL GENERO HUMANO HA SIDO, A TRAVES DE LOS SIGLOS, MUY ADAPTABLE A LAS CIRCUNSTANCIAS CAMBIANTES QUE HAN PREVALECIDO DESDE EL ORIGEN DE LA HUMANIDAD; DE NO HABER SIDO ASI, NO SUBSISTIRIAMOS, SIN EMBARGO, A PESAR DE SER ADAPTABLES, SOMOS TAMBIEN RESISTENTES AL CAMBIO JUSTAMENTE EN LOS CAMBIOS ES CUANDO SE PRESENTAN LAS MEJORES OPORTUNIDADES EN LAS INVERSIONES. POR LO MISMO, NO BASTA TENER CAPACIDAD Y DESARROLLAR LA HABILIDAD PARA AJUSTARSE A LAS CIRCUNSTANCIAS CAMBIANTES. LAS GRANDES GANANCIAS SE LOGRAN CUANDO SE PUEDEN ANTICIPAR Y APROVECHAR LOS CAMBIOS.

EN EL MERCADO DE VALORES Y EN EL MUNDO DE LOS NEGOCIOS EN GENERAL, SE GANA DINERO ANTICIPANDO EL FUTURO... NO RECORDANDO, CON ALEGRIA (EN CASO DE EXITO YA CONSUMADO) O CON DOLOR Y PESAR (EN EL CASO DE ERRAR) EL PASADO. NUNCA HAY QUE QUEDARSE "DORMIDO". ES MUY VENTAJOSO ESTAR ALERTA PARA APROVECHAR LAS GRANDES OPORTUNIDADES.

V. LA INVERSION A TRAVES DE LA BOLSA DE VALORES NO ES NI BUENA NI MALA DE POR SI. EL PROCESO DE INTERCAMBIO DE VALORES DE UNAS MANOS A OTRAS DEFINITIVAMENTE SE EFECTUA DE UNA MANERA AGIL Y EFICIENTE QUE SOLO A TRAVES DE LA CONCENTRACION TAN GRANDE DE COMPRADORES Y VENDEDORES EN EL PISO DE REMATES SE PUEDE LOGRAR. ESTE COMENTARIO NO SE REFIERE A LAS ENORMES VENTAJAS QUE LOS MECANISMOS Y PROCEDIMIENTOS BURSATILES APORTAN A CUALQUIER ECONOMIA, SINO A LA BONDAD INTRINSECA DE LAS OPERACIONES BURSATILES.

SER COMERCIANTE O INDUSTRIAL NO ES NI BUEN NI MAL NEGOCIO DE POR SI. EXISTEN CIERTOS GIROS INDUSTRIALES Y/O COMERCIALES QUE EN UN DETERMINADO PERIODO, BAJO CIERTAS CIRCUNSTANCIAS, EN ALGUNOS PAISES HAN SIDO INCREIBLEMENTE RENTABLES Y PROSPEROS COMO NEGOCIOS.

TAMBIEN LO CONTRARIO PUEDE OCURRIR. EL MUNDO DE LOS NEGOCIOS ES COMPLEJO Y CAMBIANTE. ES INDISPENSABLE ANALIZAR EL ENTORNO ECONOMICO DEL PAIS EN GENERAL, DE CADA UNO DE LOS SECTORES QUE LO INTEGRAN, Y FINALMENTE DE CADA UNA DE LAS EMPRESAS DE INTERES PARA EL ANALISTA CON EL OBJETO DE NO "BRINCAR" A CONCLUSIONES SIMPLISTAS E INEXACTAS.

VI. ES ENTENDIBLE QUE EL INVERSIONISTA PROMEDIO SE SIENTA, EN ALGUNAS OCASIONES, UN POCO INCOMODO CON EL MANEJO DE LA INFORMACION CIFRAS Y CONCEPTOS QUE SU ASESOR DE VALORES UTILIZA. EL INVERSIONISTA PROMEDIO NO TIENE POR QUE SER UN EXPERTO EN NEGOCIOS, EN ECONOMIA, EN FINANZAS O EN CONTABILIDAD PARA VISUALIZAR EL CRECIMIENTO Y PROSPERIDAD EN ALGUNAS EMPRESAS. CIERTO ES QUE LAS CIFRAS DE VENTAS, UTILIDADES Y ACTIVOS TOTALES, A FINAL DE CUENTAS, UNA VEZ DESCONTADA LA INFLACION, DEBEN REFLEJAR LA SITUACION REAL DE LAS EMPRESAS. SIN EMBARGO, ES SANO Y RECOMENDABLE REFERIRSE SIEMPRE QUE SEA POSIBLE, A UNIDADES FISICAS DE MEDIDA PARA VERIFICAR LAS MONETARIAS. LA PRODUCCION PUEDE MEDIRSE, ADEMAS DE PESOS, EN ALGUN PATRON FISICO UNITARIO, TALES COMO LITROS, METROS, TONELADAS, ETC.

ADICIONALMENTE,EXISTEN OTROS INDICADORES MUY ILUSTRATIVOS TALES COMO EL NUMERO DE EMPLEADOS,LA EXTENSION DE TERRENO E INSTALACIONES UTILIZADOS,EL CONSUMO DE ENERGIA ELECTRI-CA,ETC.

VII. LA PSICOLOGIA DE LAS MASAS ES MUY INTERESANTE.DE SU ESTU-  
DIO SE PUEDEN DERIVAR CONCLUSIONES MUY VALIOSAS PARA IN-  
VERTIR.POR EJEMPLO,EL PRECIO DE UNA ACCION EL CORTO PLAZO  
EN MUCHAS OCASIONES ES UNO DE LOS FACTORES QUE MAS AFEC-  
TAN AL MISMO.ESTO ES,SI UNA ACCION SE COTIZA,DE ACUERDO  
CON LOS ESTANDARES TRADICIONALES DE EVALUACION,A UN NIVEL  
CLARAMENTE ALTO,ES MUY PROBABLE QUE POR ESE MISMO HECHO,  
UNA CANTIDAD CONSIDERABLE (EN RECURSOS) DE INVERSIONISTAS  
SE APRESUREN A COMPRAR,"PORQUE ESTA SUBIENDO".ESTE PROCE-  
SO SE RETROALIMENTA Y DEGENEREA EN LO QUE TECNICAMENTE SE  
CONOCE COMO SOBRERREACCION. UNA VEZ SUPERADO EL NIVEL  
"NORMAL" AL QUE LAS CIRCUNSTANCIAS DE FONDO EMPUJAN EL  
PRECIO DE UNA ACCION,O SEA,AL PRESENTARSE LA SOBRERREAC-  
CION,EN UN PLAZO RELATIVAMENTE CORTO,DE DIAS O TAL VEZ DE  
HORAS O MINUTOS,LOS CONOCEDORES DEL MERCADO SE ENCARGAN,A  
TRAVES DE VENTAS, DE RETRAER Y ESTABILIZAR EL PRECIO AL  
NIVEL 'DE FONDO'.

LO MISMO OCURRE CON UN PRECIO A LA BAJA.DESPUES DE CIERTO  
TIEMPO DE DESCENDER EN FORMA CONTINUA EL PRECIO DE UNA  
ACCION,GRADUALMENTE,CONFORME EL PRECIO DESCIEENDE,UN NUME-  
RO MAYOR DE INVERSIONISTAS CON POSICION EN ESA ACION CO-  
MIENZA A INQUIETARSE POR LO SUCEDIDO.ALGUNOS DE ELLOS,MAS  
POR PRESION PSICOLOGICA QUE POR CONVICCION ANALITICA,SE  
PRECIPITAN Y EN UN ARRANQUE EMOCIONAL DECIDEN DESHACERSE  
DE SU POSICION.O SEA, EL MISMO FENOMENO DE SOBRERREACCION  
SE VUELVE A PRESENTAR,SOLO QUE EN SENTIDO INVERSO.EN EL  
LARGO PLAZO,Y CON ELLQ SE HACE REFERENCIA A PERIODOS NO  
INFERIORES A 24 O TAL VEZ 36 MESES,INEVITABLEMENTE LO GE-  
NUINO ES LO QUE CUENTA.ALGUIEN DIJO:"SE PUEDE ENGAÑAR A  
UNA PERSONA TODO EL TIEMPO O A TODAS UNA SOLA VEZ,PERO  
NUNCA SE PUEDE ENGAÑAR A TODOS TODO EL TIEMPO".Y EN EFEC-  
TO,ASI ES.UNA VEZ DESARROLLADA LA HABILIDAD DE ANALIZAR  
FRIA,OBJETIVA Y RACIONALMENTE UNA INVERSION,EN LA MEDIDA  
EN QUE EL TRANCURSO DEL TIEMPO VAYA VALIDANDO LA CONCLU-  
SION ALCANZADA TIEMPO ATRAS (EN EL CASO DE UNA COMPRA),Y  
NINGUN CAMBIO DESFAVORABLE DE IMPORTANCIA SE PRESENTE,IN-  
EVITABLEMENTE LA PLUSVALIA EN EL PRECIO DE LA ACCION (O  
SEA EL EXITO),SE ALCANZARA.PUEDE TOMAR UN TIEMPO CONSIDE-  
RABLE EL QUE ESTO SUCEDA,E INCLUSIVE EL PRECIO PUEDE DES-  
CENDER TEMPORALMENTE A UN PRECIO INFERIOR AL DE COMPRA.  
PERO NO SE DESEPERE.LA PREOCUPACION DEBE CANALIZARSE A  
REEVALUAR LAS BASES SOBRE LAS QUE LA INVERSION SE EFECTUO  
EN LA MEDIDA EN QUE ESTAS BASES CONTINUEN VIGENTES,E IN-  
CLUSIVE SE REFUERZEN,LA INVERSION DEBE MANTENERSE,AUNQUE  
SU COSTO DE ADQUISICION SUPERE AL DE MERCADO.PODRIA SER  
UNA OPORTUNIDAD INTERESANTE DE INCREMENTAR SU POSICION EN  
ESA ACCION Y ASI APROVECHAR EL BAJO PRECIO DEL MERCADO.ES  
MUY IMPORTANTE,EN ESOS CASOS,MANTENERSE, LO MAS POSIBLE AL  
MARGEN DEL SENTIR COLECTIVO.

LA TENDENCIA, EN TODOS LOS MERCADOS DE VALORES DEL MUNDO, A LA SOBRERREACCION, ES MUY MARCADA. LO MAS SANO, SENSATO Y RECOMENDABLE ES APROVECHAR LAS SOBRERREACCIONES, AL ALZA PARA VENDER, Y A LA BAJA PARA COMPRAR. DEBE HABER CONSCIENCIA DE QUE ES MUCHO MAS FACIL DECIRLO QUE HACERLO. SIN EMBARGO, HAY QUE ESFORZARSE POR LOGRAR LA DISCIPLINA Y METODOLOGIA NECESARIAS DE TOMA DE DECISIONES QUE NOS PERMITA HACERLO.

VIII. CONOZCASE A SI MISMO. DEFINA SUS OBJETIVOS, SUS NECESIDADES, SUS POSIBILIDADES Y SU ACTITUD HACIA EL RIESGO. TRASECE UNA LINEA DE CONDUCTA A SEGUIR EN SUS DECISIONES BURSATILES Y DESARROLLE SU MEJOR ESFUERZO. CONSTANTEMENTE, POR APEGARSE A ELLA. REVALUE PERIODICAMENTE ESA LINEA DE CONDUCTA, ESPECIALMENTE SI HAY CAMBIO EN SUS OBJETIVOS Y/O EN SUS POSIBILIDADES. PROCURE EN TODO MOMENTO LA CONGRUENCIA ENTRE LO QUE PIENSA, LO QUE DICE Y LO QUE HACE. DESAFORTUNADAMENTE, SE PRESENTAN CASOS DE SUPUESTOS INVERSIONISTAS Y/O INCONSCIENTEMENTE SE DEDICAN EN BUEN GRADO A LA ESPECULACION HASTA TOPARSE CON RESULTADOS NEGATIVOS SUPERIORES A LOS QUE PROBABLEMENTE PUDIERAN ABSORBER SIN MAYORES TRANSTORNOS PARA SU ECONOMIA PERSONAL Y/O FAMILIAR. ES INDISPENSABLE MEDIR EL GRADO DE RIESGO QUE USTED PUEDE TOMAR, ASI COMO LOS DIFERENTES PLAZOS A LOS QUE PUEDE USTED COMPROMETER SUS RECURSOS. LAS GRANDES PERDIDAS, ADEMAS DE PODERSE ATRIBUIRSE A ALGUNA FALLA EN LOS PASOS SEÑALADOS EN LOS CAPITULOS 1 Y 2 DE LA SECCION IV, PUEDEN TAMBIEN HABER SIDO CAUSADAS POR EXPONERSE A RIESGOS EXCESIVOS, TALES COMO CONCENTRARSE FUERTEMENTE EN UN GIRO Y/O EN UNA EMPRESA Y/O INVERTIR CON DINERO AJENO. JUSTO ES RECONOCER QUE, EN LA MAYORIA DE LOS CASOS, EXISTE UNA RELACION DIRECTAMENTE PROPORCIONAL ENTRE LOS RIESGOS ASUMIDOS Y LAS UTILIDADES A OBTENERSE EN CASO DE TENER EXITO. SIN EMBARGO, ES MUY CONVENIENTE Y PRODUCTIVO ESFORZARSE CONTINUAMENTE POR MANTENER UN BALANCE ADECUADO A LA SITUACION PERSONAL ENTRE LOS RIESGOS QUE LEGITIMA Y LOGICAMENTE PUEDAN (Y DEBAN) ASUMIRSE Y LA AVARICIA DESMEDIDA.

IX. UNA DE LAS GRANDES VENTAJAS QUE OFRECEN LA INVERSION A TRAVES DE BOLSA ES LA FLEXIBILIDAD PRACTICAMENTE ILIMITADA QUE TIENE EL INVERSIONISTA. ESA MOVILIDAD VALE ORO. PIENSE USTED QUE ESA MOVILIDAD ES MUY CARACTERISTICA Y PARTICULAR DE LA INVERSION VIA BOLSA. CON SOLO DECIDIRSE A HACERLO, SIEMPRE QUE SE CREA NECESARIO Y/O CONVENIENTE CON UN SIMPLE "TELEFONAZO", SE PROCEDA A MATERIALIZAR SU DECISION. LA EXCEPCION A ESTO LO CONSTITUYEN LOS INVERSIONISTAS POSEEDORES DE GRANDES BLOQUES DE ACCIONES DE ALGUNA EMPRESA. AL ESTAR SUMAMENTE INVOLUCRADO EN UNA EMPRESA (OBIAMENTE YA FORMANDO PARTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION RESPECTIVO), NORMALMENTE EL ULTIMO PENSAMIENTO QUE CRUZARA LA MENTE DE TAL INVERSIONISTA SERA VENDER SU PARTICIPACION, AUN SI LA EMPRESA DE LA CUAL SE ES UN IMPORTANTE ACCIONISTA ATRAVIESA POR SERIOS PROBLEMAS. LA UNICA RESTRICCION DE IMPORTANCIA QUE CONFRONTA UN INVERSIONISTA A TRAVES DE BOLSA ES LA DE NO TENER ACCESO A

LA ADMINISTRACION DE LOS NEGOCIOS EN LOS CUALES PARTICIPA, POR RAZONES LOGICAS. SIN EMBARGO, ESA RESTRICCIÓN ESTA MAS QUE COMPENSADA POR LA GRAN FLEXIBILIDAD Y MOVILIDAD DEL INVERSIONISTA. DE RECOLOCAR SUS RECURSOS EN EL MOMENTO QUE LO DECIDA.

LA POSIBILIDAD DE PODER SELECCIONAR ENTRE DECENAS DE ALTERNATIVAS DE ENTRE LAS ACCIONES DE LA EMPRESA CON MEJORES PERSPECTIVAS DE GANAR DINERO (LAS MAS SANAS Y LAS MEJORES ADMINISTRADAS), BALANCEANDO FRIA Y CUIDADOSAMENTE EL PRECIO QUE TENDRIA QUE GANAR POR CADA UNA DE ELLAS EN RELACION CON SUS EXPECTATIVAS, ADEMAS DE LA ENORME FACILIDAD DE PODER CAMBIAR CASI DE UN DIA PARA OTRO DE INVERSION AL PERCIBIR MEJORES OPORTUNIDADES, ES EN VERDAD VALIOSA.

X. PREGUNTA: "CUAL ES EL TRUCO DE LA INVERSION A TRAVES DE LA BOLSA?"

SI YO GANO ALGUIEN PIERDE. NO ES ASI?"

RESPUESTA: NO NECESARIAMENTE. ES LOGICO QUE PARA QUE USTED GANE ES INDISPENSABLE QUE EL VALOR DE SUS INVERSIONES SUBA Y ESO SOLO SE LOGRA CON COMPRADORES POSTERIORES A USTED DE LAS ACCIONES QUE USTED YA POSEE, EN EXCESO SOBRE LOS VENDEDORES DE LAS MISMAS ACCIONES. VISTO A ESE NIVEL, EFECTIVAMENTE, ESOS COMPRADORES POSTERIORES LE ESTARAN FINANCIANDO A USTED SU PLUSVALIA SOBRE SUS ACCIONES. SIN EMBARGO, NO SE TRATA DE UNA "PIRAMIDE", AUNQUE DE ALGUNA MANERA HAY ALGUN PARECIDO. SIMPLEMENTE, LO QUE CAUSA LA PLUSVALIA DE UNA ACCION A TRAVES DEL TIEMPO, ES DEL MISMO TIPO DE LO QUE CAUSA LA PLUSVALIA DE UN TERRENO Y/O CASA HABITACION.

EN LA MEDIDA QUE EL CRECIMIENTO ECONOMICO EXISTA, HABRA RIQUEZA ADICIONAL QUE REPARTIR. ADEMAS DE ELLO, A TRAVES DE LA COMPRA/VENTA (NO SOLO DE ACCIONES SINO DE PROPIEDADES EN GENERAL) DE BIENES Y SERVICIOS SE DA LA TRANSFERENCIA DE RECURSOS (Y CON ELLO DE RIQUEZA) EN UNA ECONOMIA. EL PROCESO DE COMPRA/VENTA DE ACCIONES ES ALGO GENUINO. EN EL QUE NO HAY NINGUN TRUCO. POR LO MISMO, LA CREENCIA DE ALGUNAS PERSONAS DE QUE A TRAVES DE BOLSA SOLO ACTUAN POSTADORES, ESPECULADORES Y "COYOTES" ES FALSA.

XI. EL HECHO DE QUE EXISTA UN MERCADO DIARIO DE ACCIONES (MERCADO SECUNDARIO) EN EL CUAL, LOGICAMENTE, EL LIBRE JUEGO DE OFERTA Y DEMANDA DETERMINA EL NIVEL DE PRECIOS AL QUE SE INTERCAMBIAN ESAS ACCIONES (Y UNICAMENTE POR EL VOLUMEN CORRESPONDIENTE), TIENDE A CONFUNDIR A LOS INVERSIONISTAS. INCUESTIONABLEMENTE ES UNA GRAN VENTAJA CONTAR CON LA POSIBILIDAD DE NEGOCIAR (TANTO A LA COMPRA COMO A LA VENTA) ACCIONES DIARIAMENTE. SIN EMBARGO, NO DEBE OLVIDARSE UNA DE LAS PREMISAS BASICAS DE LA INVERSION EN ACCIONES: EL PLAZO.

CITANDO UN EJEMPLO, SE VISUALIZARA MAS CLARAMENTE LO QUE SE QUIERE DECIR CON ESTO. SI USTED COMPRARA, FUERA DE BOLSA, LA MAYORIA (EL 51% O MAS) DE ACCIONES DE CUALQUIER EMPRESA (DESDE UN PEQUEÑO TALLER, TAQUERIA, RESTAURANTE, LICORERIA, FARMACIA, ETC., HASTA EL MAS GRANDE NEGOCIO QUE SE PUEDA IMAGINAR), SEGURAMENTE LO HARIA CON LA CONFIANZA ESPERANZA DE UN BUEN FUTURO, CON CRECIMIENTO REAL EN LAS

UTILIDADES GENERADAS POR LA EMPRESA CONJUGADAS CON UNA --  
RENTABILIDAD POSITIVA Y ACEPTABLE DE LA MISMA.  
SEGURAMENTE, ASI MISMO, EN LA MAYORIA DE LOS CASOS, NO AD-  
QUIRIRIA USTED EL CONTROL DE LA EMPRESA DE QUE SE TRATE -  
CON LA IDEA DE VENDER SU POSICION ACCIONARIA UNOS CUANTOS  
MESES MAS ADELANTE. LOGICAMENTE, TENIENDO EL CONTROL DE LA  
EMPRESA Y PREOCUPANDOSE POR SU BUENA MARCHA, REVISARIA, AL  
MENOS SEMANALMENTE, LOS REPORTES DE VENTAS; LOS RESULTADOS  
(PRESUMIBLEMENTE UTILIDADES), LOS REVISARIA CUANDO MENOS -  
UNA VEZ AL MES. EN LA MEDIDA EN QUE SUS VENTAS, UTILIDADES  
Y RENTABILIDAD MARCHARAN BIEN, NO SERIA DE GRAN TRASCEN--  
DENCIA PREOCUPARSE SI NO HAN APARECIDO COMPRADORES OFRE--  
CIENDO UNA SUMA SUSTANCIALMENTE SUPERIOR A LA QUE SE PAGO  
POR EL NEGOCIO MESES ATRAS; DESPUES DE TODO, NO EXISTIRIA  
EL INTERES DE VENDER EL NEGOCIO, TAL COMO YA SE MENCIONO,  
EN UN PLAZO MUY CORTO POSTERIOR A LA COMPRA. Y, A FINAL DE  
CUENTAS, MIENTRAS ESA EMPRESA MANTUVIERA UN BUEN NIVEL DE  
RENTABILIDAD Y UN BUEN RITMO DE CRECIMIENTO EN VENTAS Y EN  
UTILIDADES, Y LA PERSPECTIVA A FUTURO DE ESAS VARIABLES SE  
ESTIMARA POSITIVA, NO CABRIA LA MENOR DUDA DE QUE EL VALOR  
DE ESA EMPRESA INEVITABLEMENTE IRIA CRECIENDO EN LA MEDIDA  
EN QUE ESAS TRES VARIABLES LO RESPALDARAN. POR SUPUESTO -  
QUE ESE VALOR SE TRADUCIRIA A UN PRECIO ADECUADO PARA LA -  
EMPRESA. Y ESE NIVEL DE PRECIOS INVARIABLEMENTE SE ALCAN--  
ZARIA EN EL LARGO PLAZO. SIN EMBARGO, EN PERIODOS CORTOS -  
(SEMANAS O UNOS CUANTOS MESES) DE TIEMPO, NO NECESARIAMEN-  
TE SUCEDERIA ASI.

EL PARALELO Y LA APLICACION DE ESA SITUACION AL INVERSIO--  
NISTA A TRAVES DE BOLSA ES MUY VALIDO Y UTIL, RESPECTIVA--  
MENTE. CIERTO ES QUE EL INVERSIONISTA VIA BOLSA NO TENDRA  
NORMALMENTE, INGERENCIA ALGUNA EN LA ADMINISTRACION Y TOMA  
DE DECISIONES DE LAS EMPRESAS CUYAS ACCIONES (MUY PARCIAL-  
MENTE) HA ADQUIRIDO. EMPERO, SU INTERES EN LA BUENA MARCHA  
DE ESAS EMPRESAS (REVISANDO LA EVOLUCION Y PERSPECTIVAS DE  
LAS TRES VARIABLES YA MENCIONADAS: VENTAS, UTILIDADES Y -  
RENTABILIDAD) SERA LEGITIMO COMO EL DEL GRUPO CONTROLADOR  
DE LA ADMINISTRACION DE LAS MISMAS. LA FRECUENCIA DE LOS -  
REPORTES DE LA ADMINISTRACION A LOS QUE TENDRA ACCESO, DE  
LAS EMPRESAS EN LAS QUE INVIRTIÓ, SERA MENOR, YA QUE SOLO  
PODRA HACERLO TRIMESTRALMENTE. SIN EMBARGO, SU ESPIRITU Y  
ACTITUD HACIA LA INVERSION, PARTICULARMENTE POR LO QUE -  
RESPECTA AL PLAZO AL QUE ESPERARA RESULTADOS, DEBERA SER -  
MUY SIMILAR (12, 18, 24, 36 MESES O ALGO ASI, DEPENDIENDO  
DE CADA CASO) Y NO SE CONFUNDIRA, NI TITUBEARA EN SUS OB--  
JETIVOS, PRESIONADO POR LOS PRECIOS DE SUS ACCIONES EN EL  
MERCADO. AL CONTRARIO LOS ANALIZARA FRIAMENTE Y SACARA -  
PROVECHO DE LAS OPORTUNIDADES QUE SE PRESENTEN.

XII. ES IMPORTANTE SABER INTERPRETAR LOS PRECIOS Y SUS FLUCTUA-  
CIONES EN EL MERCADO DIARIO. ES NATURAL Y HUMANO SEGUIR EL  
COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS DE LAS ACCIONES QUE SE PO--  
SEEN. SIN EMBARGO, SE DEBE HACER UN ESFUERZO POR HACERLO  
CON LA MAYOR OBJETIVIDAD, RACIONALIDAD Y FRIALDAD QUE SEA  
POSIBLE. HAY QUE SABER HASTA QUE PUNTO (Y PROBABLEMENTE -  
HASTA QUE PLAZO) LOS PRECIOS, TANTO EN LO GENERAL COMO CA-

DA CASO EN PARTICULAR, REPRESENTAN ALGO GENUINO O NO. "QUE NO LE QUITEN EL SUEÑO" "APRENDA A PREOCUPARSE" RECUERDE - USTED QUE EN LARGO PLAZO GENUINO, LO AUTENTICO, LO REAL ES ES LO QUE INEVITABLEMENTE SUBSISTE. LAS IRRACIONALIDADES - Y ABERRACIONES QUE SE PUEDEN PRESENTAR TRANSITORIAMENTE EN PLAZOS CORTOS Y MEDIOS (NUNCA EN EL LARGO), HAY QUE APROVECHARLAS... SON OPORTUNIDADES (DE COMPRAR O DE VENDER SEGUN LA DIRECCION)... "ACTUE BIEN"

XIII. CASI SIEMPRE EXISTIRAN, EN UN MOMENTO DADO, EN CUALQUIER - MERCADO DE VALORES, ALGUNAS ACCIONES CUYOS PRECIOS ESTARAN CAROS EN RELACION AL RESTO DEL MERCADO, TOMANDO COMO BASE DE COMPARACION EL PASADO Y EL PRESENTE. AUN MAS, EN MUCHOS DE ESOS CASOS, EL PRECIO DE LA ACCION PUDO HABER EXPERI-- MENTADO INCREMENTOS SUSTANCIALES, POR LO QUE SE ENFATIZA-- RIA TODAVIA MAS LA APARENTE "PESADEZ" A NUEVAS ALZAS EN EL PRECIO DE LA ACCION EN EL CORTO Y MEDIANO PLAZOS. SIN EM-- BARGO, ES PROBABLE QUE EVALUANDO MAS CUIDADOSA Y ACERTADA-- MENTE EL FUTURO DE LA EMPRESA, AL PRECIO DE LA ACCION TO-- DAVIA LE QUEDE "UN BUEN TRECHO" POR RECORRER EN EL CORTO - Y MEDIANO PLAZO. EL QUID DEL ANALISIS CONSISTE EN DETERMI-- NAR HASTA QUE PUNTO EL ACTUAL PRECIO YA TOMA EN CUENTA EL HECHO ESPERADO A FUTURO. ESTO ES SUMAMENTE DIFICIL DE EVA-- LUAR EN LA PRACTICA; ES NECESARIO CONOCER ESE EFECTO CON - EL FIN DE APROVECHAR LAS EXPERIENCIAS EN ESA DIRECCION.

XIV. EXISTE UN ESQUEMA DE ANALISIS PARA LA TOMA DE DESICIONES - LLAMADO COSTO/BENEFICIO. ESTE METODO ES MUY UTIL Y SENCIL-- LLO SIMPLEMENTE SE REFIERE A QUE, EN LA TOMA DE CUALQUIER DESICION, ES IMPORTANTE ANALIZAR AMBOS LADOS DE LA MONEDA: LOS PROS (BENEFICIOS) Y LOS CONTRAS (COSTOS). UNA VEZ ANA-- LIZADAS LAS PROBABILIDADES EN CONTRA Y A FAVOR, LOS RIES-- GOS, LAS VENTAJAS Y LAS DESVENTAJAS (COSTO/BENEFICIO) Y - HABER SACADO UN BALANCE NETO DE LA SITUACION, COBRA MAYOR SENTIDO LA TOMA DE DESICIONES (INCLUYENDO, POR SUPUESTO, - LAS DE INVERSION A TRAVES DE LA BOLSA).

EL ESQUEMA COSTO/BENEFICIO ES UN ESQUEMA GENERICO CON APLI-- CACION PRACTICA EN CUALQUIER CAMPO DEL CONOCIMIENTO HUMANO Y PARTICULARMENTE EN LA EVALUACION DE CUALQUIER DECISION. EXISTE, POR OTRA PARTE, UN ESQUEMA DE EVOLUCION DE DECI-- SIONES PARTICULAR DEL MUNDO DE INVERSIONES. ESTE ESQUEMA - ES CONOCIDO COMO LA RELACION RIESGO/RECOMPENSA. EXPRESADO DE UNA MANERA SIMPLE. ESTE ESQUEMA REQUIERE DEL EVALUADOR (EL CUAL PUEDE SER EL PROPIO INVERSIONISTA), DE UNA DECI-- SION DE INVERSION, PROCURAR DETERMINAR DE LA MEJOR MANERA POSIBLE, LOS RIESGOS QUE ENTRANE CUALQUIER DECISION DE IN-- VERSION Y COMPARARLOS CONTRA LA RECOMPENSA PROBABLE DE OB-- TENER. NATURALMENTE, ESTA RELACION SERA MEJOR MIENTRAS:

- MANTENIENDO RIESGOS SIMILARES ENTRE VARIAS ALTERNA-- TIVAS, LA QUE APARENTE IMPLICAR RECOMPENSA MAYOR.
- ASUMIENDO RECOMPENSAS SIMILARES, LA QUE APARENTE TE-- NER RIESGOS MENORES.
- UNA COMBINACION DE LOS DOS PUNTOS ANTERIORES.

COMO SE PUEDE APRECIAR, LA RELACION RIESGO/RECOMPENSA ES - UNA VERSION ESPECIALIZADA DE LA RELACION COSTO/BENEFICIO.



LA VALIDEZ Y UTILIDAD DE ESTOS ESQUEMAS EN LA TOMA DE DECISIONES ES INDISCUTIBLE. POR ELLO, ENFATICAMENTE SE RECOMIENDA UTILIZARLAS EN TODA LA DECISION DE INVERSION.

XV. EN ALGUNAS OCASIONES UNA EMPRESA GENERA RESULTADOS EXTRAORDINARIOS EN AMBAS DIRECCIONES:

A) POR EJEMPLO, EN UN CIERTO PERIODO, POR ALGUNA RAZON ESPECIFICA E IDENTIFICABLE, LA EMPRESA PUEDE CASTIGAR NOTABLEMENTE SUS UTILIDADES. CUANDO LA SITUACION NEGATIVA SEA SUPERADA Y LA EMPRESA REGRESE A LA GENERACION DE RESULTADOS SATISFACTORIOS, EVIDENTEMENTE QUE NO TENDRA SENTIDO LOGICO COMPARAR LOS RESULTADOS YA REGULARIZADOS CONTRA LOS RESULTADOS DEFICIENTES QUE TEMPORALMENTE SE GENERARON DURANTE UN CIERTO PERIODO, YA QUE COMPARARLOS, SERIA ENGAÑOSA LA INTERPRETACION DIRECTA QUE SE PODRIA DEDUCIR DE ELLO NO REQUIERE GRAN COSA DE UNOS RESULTADOS NORMALES AL COMPARARLOS CONTRA ALGO MEDIOCRE PARA HACERLOS LUCIR Y APARENTAR LO QUE NO EXISTE.

B) EL CASO CONTRARIO TAMBIEN OCURRE. UNA EMPRESA PUEDE, POR EJEMPLO, EN UN CIERTO PERIODO, VENDER TERRENOS Y/O EDIFICIOS ADQUIRIDOS YA HACE VARIOS ANOS. SI EL GIRO DE LA EMPRESA NO ES EL INMOBILIARIO (PENSEMOS QUE SE TRATA DE UNA EMPRESA INDUSTRIAL Y/O COMERCIAL), OBTIENIENDO LAS UTILIDADES QUE PUDIERAN OBTENERSE DE ESA OPERACION SERIAN EXTRAORDINARIAS Y POR LO MISMO NO RECURRENTE. TAMPOCO EN ESOS CASOS TIENE SENTIDO UTILIZAR LOS RESULTADOS QUE INCLUYEN ESAS PARTIDAS EXTRAORDINARIAS COMO PUNTO DE COMPARACION CONTRA OTROS RESULTADOS DE LA MISMA EMPRESA EN DIFERENTE PERIODO. EN LOS DOS CASOS RECIEN SEÑALADOS, ES IMPORTANTE CALIFICAR LOS RESULTADOS DE UNA EMPRESA ANTES DE PROCEDER A COMPARARLOS CONTRA ALGUNOS OTROS, BIEN SEA DE LA MISMA EMPRESA EN DIFERENTES PERIODOS, O CON OTRA EMPRESA.

XVI. EN TERMINOS GENERALES, SE PUEDEN CITAR CUATRO PRINCIPIOS BASICOS A SEGUIR PARA INVERTIR A TRAVES DE BOLSA Y LOGRAR RESULTADOS POSITIVOS SIN ASUMIR RIESGOS ALTOS.

1. APOYAR LAS DECISIONES DE COMPRA/VENTA/RETENCION SOBRE UN ANALISIS LO MAS OBJETIVO, COMPLETO, PROFUNDO, FRIO Y ADECUADO COMO SEA POSIBLE DE LA SITUACION REAL Y DE LAS EXPECTATIVAS.

2. BUSCAR LA DIVERSIFICACION EN LAS INVERSIONES. EVITAR CONCENTRACIONES DE CAPITAL DE EMPRESAS Y/O GIROS. EN FORMA GENERAL, UN BALANCE ADECUADO EN ESTE SENTIDO ESTARIA REPRESENTADO POR NO MAS DE UN 15% DEL TOTAL DE LA INVERSION EN UNA SOLA ACCION (O VALOR) Y TAMPOCO NO MENOS DE UN 4 O 5%, YA QUE DE OTRA MANERA EL IMPACTO DE CUALQUIER VARIACION INDIVIDUAL EN EL TOTAL SERIA MINIMO, ADEMAS DE LA DIFICULTAD PRACTICA DE DARLE UN SEGUIMIENTO ACEPTABLE A UNA GRAN CANTIDAD DE VALORES.

3. LA INVERSION DE CAPITALES USUALMENTE ES A PERIODOS SUPERIORES A UN AÑO. LAS UTILIDADES (EN CASO DE EXITO) PUEDEN PRESENTARSE EN PERIODOS CORTOS. SIN EMBARGO, NO ES SENSATO ESPERAR RESULTADOS Y POR LO MISMO COMPROMETER RECURSOS EN PERIODOS INFERIORES A 12, 18, 24 O HASTA 36 MESES EN ALGUNAS OCASIONES. LA INVERSION EN ACCIONES (PARA LOS INVERSIONISTAS, YA QUE LOS ESPECULADORES CAMINAN APARTE), SE DEBE

EFFECTUAR CON DINERO EXCEDENTE QUE PREVISIBLEMENTE NO SE -  
VAYA A OCUPAR ANTES DE LOS PLAZOS CITADOS.

4. POR ULTIMO, ES MUY SANO Y RECOMENDABLE MANTENER ENTRE -  
UN 10 Y 20% DE LOS RECURSOS DESTINADOS A RENTA VARIABLE -  
(ACCIONES Y PETROBONOS EXCLUSIVAMENTE EN ESTE CASO) EN FOR -  
MA LIQUIDA. ESTO SE HACE CON EL FIN DE "NO QUEMAR TODOS -  
LOS CARTUCHOS" Y TENER LA MANERA DE APROVECHAR LAS OPORTU -  
NIDADES FUTURAS QUE CON MUCHA FRECUENCIA SUELEN PRESENTAR -  
SE.

XVII. SE DISCUTE CON MUCHA AMPLITUD Y PROFUNDIDAD CUANDO, COMO Y  
QUE COMPRAR. PERO "CUANDO, COMO, QUE Y POR QUE VENDER".  
SE DEBE VENDER AL PERCIBIR MEJORES ALTERNATIVAS. SIEMPRE -  
SE DEBE VENDER TENIENDO YA UNA MEJOR ALTERNATIVA ANALIZADA  
(O PARA LOGRAR LA LIQUIDEZ NECESARIA PARA HACER FRENTE A -  
ALGUN IMPREVISTO, QUE DEBE SER LA MINORIA DE LOS CASOS).  
ESTO SE PUEDE DAR UNICAMENTE CON UNA COMBINACION DEL PRE -  
CIO DE MERCADO Y LAS PERSPECTIVAS A FUTURO TANTO DE LO QUE  
SE PRETENDE VENDER COMO DE LO QUE SE VA A COMPRAR.

XVIII. EL OBJETIVO FUNDAMENTAL DE LOS DIRECTIVOS DE UNA EMPRESA -  
DEBE SER MAXIMIZAR EL VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES DE  
SU EMPRESA. LA UNICA MANERA GENUINA DE LOGRARLO ES MANTE -  
NER UN RITMO DE CRECIMIENTO REAL Y TAN CONSTANTE COMO LO -  
PERMITAN LAS CIRCUNSTANCIAS (CRECIMIENTO EN UTILIDADES, EN  
VENTAS Y EN ACTIVOS), MANTENIENDO SIMULTANEO A ELLO, UNA -  
TASA DE RENTABILIDAD SUPERIOR A LA INFLACION.  
MIENTRAS MAYOR SEA EL CRECIMIENTO Y LA RENTABILIDAD DE LA  
EMPRESA, EL PRECIO DE MERCADO DE LA ACCION TENDERA A ELE -  
VARSE, EN EL LARGO PLAZO, SIEMPRE Y CUANDO CONTINUEN ALCAN -  
ZANDOSE LAS DOS METAS MENCIONADAS.

XIX. LA CUALIDAD MAS IMPORTANTE PARA TENER EXITO EN LAS INVER -  
SIONES A TRAVES DE LA BOLSA (Y EN LAS INVERSIONES EN GENE -  
RAL) ES DESARROLLAR Y UTILIZAR PERMANENTEMENTE UN "CUADRO  
MENTAL" QUE PERMITA PONER EN "BLANCO Y NEGRO" LAS ALTERNA -  
TIVAS CON SUS DETALLES.

NO TODAS LAS ALTERNATIVAS SATISFACEN LOS REQUERIMIENTOS -  
PERSONALES DE SEGURIDAD, RENDIMIENTO Y LIQUIDEZ. O SI LO -  
HACEN, NO LO HACEN EN LA MISMA PROPORCION.

ESE "CUADRO MENTAL" NOS DEBE AYUDAR A LA SELECCION DE AL -  
TERNATIVAS, A ESTABLECER PRIORIDADES (JERARQUIZANDOLAS).

SE DEBE DESARROLLAR LA HABILIDAD NECESARIA PARA DETECTAR -  
LO RELEVANTE Y DESCARTAR LO QUE NO ES UTIL. SE DEBE MANE -  
JAR LO MANEJABLE Y EVITAR PERDER EL TIEMPO CON LO QUE NO -  
CONDUCE A NINGUN PROVECHO.

XX. "PAGO POR VER" Y "COMO VEO, DOY" SON DOS DICHOS POPULARES  
UTILIZADOS EN LOS JUEGOS DE CARTAS. EN EL CAMPO DE LAS IN -  
VERSIONES Y EN ESPECIAL A TRAVES DE BOLSA, ESOS DICHOS TIE -  
NEN UNA APLICACION DIRECTA.

"PAGO POR VER": EN ALGUNOS CASOS SE PRESENTAN OPORTUNIDA -  
DES INTERESANTES DE INVERSION SOBRE LA PREMISA DE ASUMIR -  
RESULTADOS SENSACIONALES A DIVERSOS PLAZOS A FUTURO POR AL -  
GUNA(S) RAZON(ES) ESPECIFICA(S). SI, CON MUCHA FRECUENCIA,  
ALGUNAS EMPRESAS CON RESULTADOS SENSACIONALES YA CONSUMA -  
DOS RECIENTES, TIENEN UN PRECIO BAJO EN EL MERCADO, "TEN -  
DRA SENTIDO COMPRAR RIESGOS DE CIERTOS PROYECTOS AUN NO --

IMPLEMENTADOS" ES MUY LOGICO CORRER REISGOS NORMALES DE NEGOCIOS EN LAS DECISIONES DE INVERSION. SIN EMBARGO, ES MUY PROVECHOSO MINIMIZAR ESOS RIESGOS Y POR LO MISMO SOLO CORRER LOS ESTRICTAMENTE INDISPENSABLES. EN ESAS CIRCUNSTANCIAS, CUANDO HAY INVERSIONES YA EN PLENA GENERACION SUPERLATIVA DE UTILIDADES, NO VALE LA PENA CORRER RIESGOS EN EMPRESAS CON NUEVOS PROYECTOS. TODO ESTO, ASUMIENDO SIMILITUD DE PRECIOS EN AMBOS CASOS. ES PREFERIBLE "PAGAR POR VER", ESTO ES, ESPERAR QUE LOS RESULTADOS TRIMESTRALES CONFIRMEN EL GRADO DE BONDAD DE CIERTOS PROYECTOS O PLANES. LOS RIESGOS GRATUITOS DEBEN EVITARSE.

"COMO VEO, DOY": LA OBJETIVIDAD ES UNA REGLA MUY VALIOSA EN LAS INVERSIONES. LOS PREJUICIOS DEBEN EVITARSE, O AL MENOS HACER UN ESFUERZO POR MINIMIZARLOS. LAS DECISIONES DE INVERSION DEBEN PROVENIR DE UN ANALISIS FRIJO, OBJETIVO, PROFUNDO Y RACIONAL DE LOS HECHOS Y DE LAS EXPECTATIVAS.

XXI. AUNQUE YA SE HA MENCIONADO ESTE ENFOQUE, PROBABLEMENTE NO ESTE DE SOBRA REPETIRLO UNA VEZ MAS. TANTO PARA COMPRAR - COMO PARA VENDER SE DEBE APOYAR LA DECISION CON BASE EN LAS PERSPECTIVAS A FUTURO COMBINADO CON EL PRECIO, NO CON BASE EN EL PASADO. EL PASADO SOLO SIRVE COMO PUNTO DE PARTIDA Y COMO BASE PARA PROYECTAR TENDENCIAS, CUANDO PROCEDA NO PARA TOMAR DECISIONES DE INVERSION POR SI MISMO.

## ELEMENTOS DE UNA TRANSACCION BURSATIL

EL CLIENTE INICIA UNA ORDEN DE COMPRA O DE VENTA AL NOTIFICARLO ASI A SU ASESOR DE BOLSA

EL ASESOR DE BOLSA ENVIA LA ORDEN A SUS REPRESENTANTES - EN EL PISO DE REMATES POR TELEFONO, TELEX, ETC.

LOS DETALLES DE CADA TRANSACCION SON REGISTRADAS POR LA BMV, CON LO CUAL SON FORMALIZADAS. EL REGISTRO CORRESPONDIENTE ES PUBLICO Y PUEDEN UTILIZARSE PARA RESOLVER CUALQUIER DUDA O CONFLICTO QUE SE PRESENTASE. —

LA FICHA CORRESPONDIENTE ES ELABORADA Y PASADA A UN CORREDEOR DE PISO PARA QUE SE ENCARGUE DE SU EJECUCION, DE ACUERDO A LAS CIRCUNSTANCIAS DEL MOMENTO.

A TRAVES DE TELEFONO O TERMINAL DE COMPUTADORA, LOS PRECIOS DE LOS DIFERENTES VALORES NEGOCIADOS SON REPORTADOS A LOS ASESORES DE BOLSA PARA SU CONOCIMIENTO Y EL DE SU CLIENTELA.

LAS TRANSACCIONES DE COMPRA Y DE VENTA SON EJECUTADAS A TRAVES DEL CORRO(S) O DE OPERACIONES DE VIVA VOZ.

LAS OPERACIONES EFECTUADAS, SE VAN REGISTRANDO EN LOS TABLEROS QUE TAPIZAN LAS PAREDES DEL CUARTO DE REMATES PARA CONOCIMIENTO Y FACIL VERIFICACION DE LOS CORREDORES DE PISO.

LOS CORREDORES DE PISO ANOTAN EN SUS REGISTROS LOS DETALLES DE CADA TRANSACCION EFECTUADA.

EL ASESOR DE BOLSA NOTIFICA A LOS CLIENTES QUE ORIGINARON LAS ORDENES, PROPORCIONANDO LOS DETALLES CORRESPONDIENTES A CADA OPERACION, AL FINALIZAR EL DIA O TEMPRANO POR LA MANANA DEL SIGUIENTE.

LA CONFIRMACION DE LAS OPERACIONES EFECTUADAS ES REPORTADA DE INMEDIATO (O AL FINAL DEL DIA O EN CASO EXTREMOS A PRIMERA HORA DEL SIGUIENTE) AL ASESOR DE BOLSA QUE LO SOLICITO.

## BIBLIOGRAFIA

- " HOW TO BUY STOCKS ". LOUIS ENGEL Y PETER WYCKOFF. BANTAM BOOKS INC., NEW YORK, N.Y.
- " YOUR BATTLE FOR STOCK MARKET PROFITS " GERALD M. LOEB.  
EDIT. SIMON & SHUSTER. NEW YORK.
- " THE INTELLIGENT INVESTOR ". BENJAMIN GRAHAM. EDIT. HARPER & ROW PUBLISHERS INC. NEW YORK.
- " LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA ". S.H.C.P. EDICION 1990.
- " LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO " SHCP. EDICION 1990.
- " LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES".
- " LAS FINANZAS EN LAS EMPRESAS " JOAQUIN MORENO FERNANDEZ.  
EDITORIAL IMEF.
- " INVERSIONES ". MARTIN MARMOLEJO GONZALEZ. EDITORIAL IMEF.
- " APUNTES DE LA MATERIA FINANZAS V " M.C. JAVIER ISLAS D.  
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMON.UAQ.