

EVALUACIÓN DE LAS RECOMENDACIONES QUE SE HACEN EN LA SECCIÓN LA VISIÓN DE LOS ANALISTAS DEL PERIÓDICO EL ECONOMISTA PARA COMPRA Y VENTA DE ACCIONES EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Alfredo Díaz Mata*, Francisco Alfonso Morquecho Ortíz**

Díaz-Mata A., Morquecho-Ortíz F.A. Evaluación. Evaluación de las recomendaciones que se hacen en la sección La visión de los analistas del periódico El Economista para compra y venta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores Hitos de Ciencias Económico Administrativas 2006;12(32):23-32

RESUMEN

Objetivo: Evaluarla conveniencia financiera de utilizar las recomendaciones que se hacen cotidianamente en la sección La visión de los analistas del periódico El Economista, en términos de los rendimientos que se pueden alcanzar con la compra y venta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

Material y métodos: El material utilizado fue básicamente esas recomendaciones publicadas y que se tradujeron a operaciones simuladas de compra y de venta de las acciones consideradas en esa sección periodística. El procedimiento consistió en simular las compras y ventas de acciones de acuerdo a las interpretaciones que de ellas se hicieron siguiendo las orientaciones proporcionadas por la propia persona que coordina esa sección del periódico, la señorita Irasema Andrés Dagnini.

Las simulaciones se hicieron incluyendo comisiones de compra y venta para tener aproximaciones realistas de estas operaciones simuladas.

Resultados: Las conclusiones que se alcanzaron con estas simulaciones indican que, en términos generales, las opiniones vertidas en La visión de los analistas sí son un indicador que puede ser útil, junto con otros, para realizar operaciones de compra y venta de acciones en la compra y venta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores

Díaz-Mata A., Morquecho-Ortíz F.A. Evaluation of the recommendations suggested in the section "La vision de los analistas" of El Economista newspaper for purchase and sale of Mexican stock in the Mexican Stock Exchange. Hitos de Ciencias Económico Administrativas 2006;12(32):23-32.

ABSTRACT

Objective: To evaluate the financial convenience of using the suggestions daily published in the section "La vision de los analistas" of El Economista newspaper with reference to the capital gains that can be obtained buying and selling stocks in the Mexican Stock Exchange.

Material and Methods: The basic material used was the suggestions mentioned above, which were, in turn, converted into simulated purchases and sales of the stocks mentioned in that newspaper. The procedure followed was to simulate purchases and sales of stocks according to their interpretations and following the guidance provided by Miss Irasema Andrés Dagnini, coordinator of that newspaper section.

In order to have realistic approximations of the results, purchase and sale commissions were included in all the simulations.

Results: The conclusions derived from these simulations indicate that, generally speaking, the suggestions included in *La vision de los analistas* can actually be rewarding, if used together with other indicators, to make purchase and sale decisions for stocks traded in the Mexican Stock Exchange and to get financial returns above those obtained by investing in risk-free instruments like Cetes,

* Doctor en Ciencias de la Administración. Profesor de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México.

** Profesor de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México.

y obtener rendimientos por encima de los que se pueden lograr mediante inversiones sin riesgo, como los Cetes aunque, por otro lado, no se logró superar el comportamiento histórico promedio de los precios de las acciones en el mercado, medido éste mediante el índice de Precios y Cotizaciones de la propia Bolsa.

even though, on the other hand, it was not possible to break the average historical behavior of stock prices in the market, which was measured through the Index of prices and quotations of this Stock Exchange.

Palabras Clave: Acciones. Simulación. Bolsa de Valores, Mercado, Índice.

Key words: Stocks. Simulation. Stock Exchange, Marvalores. Mercado. Índice. ket. Index.

DIRECCION PARA RECIBIR CORRESPONDENCIA: Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Nacional Autónoma de México.
Correo electrónico: adiaz@servidor.unam.mx

Este trabajo surgió como parte de un estudio más amplio sobre mecanismos para tomar decisiones de compra y venta de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y aunque existen numerosas compañías dedicadas al análisis de la información financiera de las entidades que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y muchas de ellas difunden sus resultados en los medios de comunicación, se decidió analizar este conjunto de recomendaciones del periódico El Economista porque es la única sección de su tipo que se publica en los periódicos mexicanos.

Por otro lado, para darle la mayor validez posible al estudio, se incluyen todas las recomendaciones que se han publicado desde que apareció la sección en el periódico, el 13 de enero de 2003, con algunas excepciones que se explican más adelante, y hasta la elaboración de este documento.

El interés por el mercado accionario surge porque gran parte de la información que se difunde sobre la bolsa de valores incluye entre sus objetivos auxiliar a los inversionistas en la toma de decisiones referentes a en qué momento comprar vender instrumentos financieros para, con ello, obtener un rendimiento. Y este propósito de obtener utilidades con la compra y venta de activos financieros tiene su caso más conspicuo en las acciones de empresas ya que en este mercado, el mercado accionario, es en donde se pueden (y se suelen) obtener utilidades o pérdidas considerables que se reflejan especialmente y en su conjunto en los famosos "booms de las bolsas" o "cracs de las bolsas" de los cuales quizá los más terminó con el tristemente célebre derrumbe bursátil de 1987.

Esta información que se publica sobre el comportamiento de los precios de las acciones proviene de estudios que tradicionalmente se clasifican como "análisis fundamental"

y "análisis técnico" y esta clasificación se suele reflejar en las publicaciones del ramo, tal como se detalla más adelante, cuando se habla sobre publicaciones de casas de bolsa mexicanas.

En términos elementales, el análisis fundamental se ocupa de revisar la condición financiera de las empresas según se refleja en sus estados financieros y se ocupa también de revisar aspectos microeconómicos como la situación interna de las empresas (productos, competencia, capacidad de sus ejecutivos, entre otros aspectos), las condiciones de la industria a la que pertenece y otros más. Por su parte, el análisis técnico se basa principalmente en el análisis del comportamiento gráfico de los precios de las acciones, así como también en la utilización de diversos indicadores estadísticos calculados sobre estos precios y sobre el volumen de acciones negociadas.

Se puede considerar que, en su conjunto, el análisis de acciones bursátiles en su conjunto incluye, además de los elementos que se consideran en los análisis fundamental y técnico que se esbozaron en el párrafo anterior, consideraciones macroeconómicas (tipos de cambio, niveles de tasas de interés, precios del petróleo, entre otros) y consideraciones políticas que evidentemente afectan el comportamiento de los precios de las acciones que cotizan en la bolsa de valores.

Y, entonces, estas recomendaciones de analistas incluyen prácticamente todas estas consideraciones del análisis bursátil, según se desprende de las características de las fuentes de donde se extraen, las cuales, como ya se mencionó, se exponen más adelante.

El cuadro *La visión de los analistas*

Así, en este trabajo se estudiaron las opiniones vertidas en el periódico El Economista, publicado en la ciudad de México, en un recuadro titulado "La visión de los analistas"

aparece todos los días hábiles en su sección Termómetro Financiero. En la figura 1 se reproduce el cuadro aparecido el viernes 19 de noviembre de 2004.

FIGURA 1
LA VISIÓN DE LOS ANALISTAS
DEL PERIÓDICO EL ECONOMISTA DEL 19 DE NOVIEMBRE 2004

t) La visión de los analistas				
Emisora	Recomendación	Precio	Precio Objetivo	
			Pesos	Dólares
Alfa	Compra fuerte	51.79	47.50	4.30
América Móvil	Compra fuerte	25.26	20.00	40.00
Ara	Retener	33.57	35.00	3.15
Grupo Bimbo	Compra fuerte	27.69	28.70	2.50
Cemex	Retener	70.54	75.00	31.50
CIE	Retener	28.00	27.00	0.0
Comercial Mexicana	Compra	13.38	16.70	1.25
Corporación Geo	Compra fuerte	20.60	18.00	2.00
Elektra	Compra fuerte	93.99	91.00	nd
FEMSA	Inferior al mercado	51.61	54.00	50.00
GF Inbursa	Compra moderada	21.00	18.00	nd
GF Banorte	Compra fuerte	60.65	55.00	nd
Grupo Carso	Retener	57.40	55.00	10.20
Grupo México	Compra moderada	53.97	43.00	nd
Grupo Modelo	Compra fuerte	29.57	31.57	2.75
Grupo Televisa	Compra	33.51	29.00	56.00
Hysamex	Compra fuerte	28.40	30.70	nd
ICA	Compra fuerte	4.05	4.60	2.60
Iusacell	Inferior al mercado	22.31	15.00	8.50
Kimberly Clark	Compra fuerte	35.70	35.42	16.00
Kof	Retener	24.75	26.00	23.00
Peñoles	Retener	58.94	47.00	nd
Soriana	Compra fuerte	30.60	38.50	3.65
Teléfonos de México	Compra moderada	20.47	20.75	38.00
TV Azteca	Retener	7.40	6.30	nd
Vitro	Retener	10.29	12.30	3.00
Wal Mart de México	Compra moderada	38.89	42.00	38.00

Fuente: Sondeo entre analistas

El procedimiento mediante el cual se construye y modifica este cuadro, y que no es propiamente, como aparece al pie del cuadro, un "Sondeo entre analistas"¹, se basa principalmente en las opiniones de analistas institucionales que se resumen y publican en los siguientes boletines semanales de cuatro casas de bolsa:

1. Guía ejecutiva de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat,
2. El Indicador Semanal de Grupo Financiero Santander Serfín,
3. Parabrisas de Ixe Grupo Financiero, y
4. La Semana Bursátil del Grupo Financiero Banamex (Accival).

Todos estos boletines contienen abundante información sobre los mercados tanto nacionales como extranjeros y tienen secciones como "calendario económico", "panorama económico", "mercado accionario", "mercado de dinero", "mercado cambiario", "entorno bursátil", "análisis técnico", "análisis fundamental", "comparativo internacional", "rumores y noticias", entre otras.

¹ La descripción de este procedimiento la hizo la señorita Irasema Andrés Dagnini, Coordinadora de la sección Termómetro Financiero del periódico El Economista, en entrevista realizada personalmente con ella.

El boletín de Banamex, específicamente, tiene dos secciones con recomendaciones de compra y venta de acciones, "Recomendaciones de análisis fundamental" y "Punto de vista técnico"; el boletín de Santander-Serfín tiene una sección de "Recomendaciones y precios objetivo" que basa sus recomendaciones en análisis fundamental, según el encabezado de la correspondiente columna y otra sección de "Análisis técnico" que hace sugerencias de compra y venta con base en este tipo de análisis. El boletín de Scotiabank Inverlat no contiene recomendaciones sobre acciones específicas; sólo incluye abundante información sobre derechos a ejercer sobre acciones, estrategia de inversión sobre todo el mercado y por sectores, rendimientos esperados e indicadores de valor basados en cifras de los estados contables de las empresas. Finalmente, el documento de Ixe incluye una tabla de "Estrategia bursátil -

Señales técnicas de la estrategia de tendencia" que contiene, entre otros datos, recomendaciones sobre compra y venta de acciones.

Además de la información y recomendaciones contenidas en estos documentos, el personal de El Economista, toma en consideración otros datos que les llegan a través de boletines, sin periodicidad fija, emitidos por calificadoras de valores y bancos de inversión extranjeros con oficinas en México, tales como Standard & Poor's, Moody's, Fitch y JP Morgan.

Entonces, a partir de toda la información anterior, el personal del periódico elabora y modifica el cuadro que se publica con La visión de los analistas

Este cuadro tiene dos versiones que salen en forma alternada. Una de ellas trata sobre empresas mexicanas, que es la que aparece con mayor frecuencia, y la otra se refiere a empresas norteamericanas y aparece aproximadamente tres veces al mes. El cuadro que se ocupa de las empresas mexicanas contiene una lista de 27 acciones con datos en cinco columnas. La primera columna indica la emisora correspondiente; la segunda contiene las recomendaciones (cuya interpretación se detalla más adelante), la tercera muestra el precio de las acciones al día hábil anterior y las dos últimas columnas muestran los precios objetivo (los precios que se espera alcancen los títulos), tanto en pesos como en dólares.

Como las acciones incluidas en este cuadro han variado con el tiempo, se procede a explicar cómo es que se llegó al conjunto de las acciones que se estudiaron en el presente trabajo.

Las emisoras incluidas en el estudio

Para empezar, la tabla 1 muestra todas las empresas que fueron incluidas alguna vez en el cuadro y que son 49.

Aunque la publicación de la tabla comenzó el 13 de enero de 2003, el período que se analizó empieza el primero de abril de ese año porque durante el período inicial que termina en esta última fecha, no hubo continuidad en las empresas que se incluían en el cuadro y hubo varios títulos que se recomendaron sólo algunas ocasiones y no volvieron a incluirse. Este fue el caso para 12 títulos.

**TABLA I
EMISORAS QUE SE HAN LISTADO ALGUNA VEZ
DESDE
QUE SE INICIO LA TABLA EL 13 DE ENERO DE 2003**

1	Alfa	19	Femsa	37	Kof
2	América Móvil	20	Geo	38	Liverpool
3	Apasco	21	Grupo Carso	39	Maseca
4	Ara	22	Grupo México	40	Nadro
5	Arca	23	Grupo Modelo	41	Peñoles
6	Asur	24	Grupo Samborns	42	San Luis
7	Bimbo	25	Grupo Televisa	43	Soriana
8	Bancomer	26	Grupo Financiero Banorte	44	Telecom
9	Casa Saba	27	Grupo Financiero Inbursa	45	Telmex
10	Cel	28	Gigante	46	TV Azteca
11	Cemex	29	Gissa	47	Urbi
12	Cie	30	Gruma	48	Vitro
13	Cintra	31	Hogar	49	Walmex
14	Comerci	32	Homex		
15	Contal	33	Hylsamex		
16	Desc	34	ICA		
17	Elektra	35	Imsa		
18	Far Benavides	36	Kimberly		

Tampoco se incluyeron otras ocho acciones porque no generaron señales de compra en el período estudiado. Se eliminó también a Geo porque aplicó un spTT (división) de 5 a 1 en sus acciones y esto produjo una reducción proporcional de aproximadamente el 20% en el precio de las acciones, con efectos al 7 de mayo de 2004, pero este ajuste no se reflejó en

La visión de los analistas sino hasta junio de ese año.

Finalmente, se excluyeron otras dos acciones porque dejaron de cotizar en la bolsa. En la tabla 2 se resumen los datos sobre estas acciones excluidas y en la tabla 3 se listan las acciones restantes, que fueron las que quedaron incluidas en el estudio.

**TABLA II
ACCIONES EXCLUIDAS EN ESTE TRABAJO**

Emisoras que sólo aparecieron al principio	Empresas que no generaron orden de compra	Empresa con problema por el split	Empresas que dejaron de cotizar
Arca	Cie	Geo	Bancomer
Asur	Contal		Apasco
Casa Saba	Far Benavides		
Cel	Gigante		
Cintra	Gissa		
Gruma	Hogar		
Imsa	Kof		
Liverpool	Peñoles		
Maseca			
Nadro			
San Luis			
Telecom			

TABLA III
ACCIONES ANALIZADAS EN ESTE TRABAJO

1	Alfa	10	G. Carso	19	ICA
2	América Móvil	11	G. México	20	Kimberly
4	Ara	13	G. Modelo	21	Soriana
6	Bimbo	15	G. Samborns	24	Telmex
5	Cemex	14	G. Televisa	22	TV Azteca
3	Comerci	12	GF Banorte	23	Urbi
7	Desc	16	GF Inbursa	25	Vitro
8	Elektra	17	Homex	26	Walmex
9	Femsa	18	Hylsamex		

Las recomendaciones y su interpretación

Ahora, con respecto a las recomendaciones, la columna correspondiente de la figura 1 incluye algunos ejemplos de ellas y la lista completa de recomendaciones posible es:

Compra (C)	Venta (V)	Retener (R)
Compra Fuerte (CF)	Venta Fuerte (VF)	Neutral (N)
Compra Moderada (CM)	Venta Moderada (VM)	Inferior al Mercado (IM)
Compra Especulativa (CE)	Venta Especulativa (VE)	No Definido (ND)

Y, la aclaración del significado de estas recomendaciones proviene también de Irasema Andrés Dagnini, Coordinadora de la sección Termómetro Financiero de ese periódico, quien nos comunicó por escrito que, "cuando los analistas hacen una recomendación toman en cuenta diferentes factores y comienzan por hacer un análisis de la empresas mediante razones financieras y perspectivas de crecimiento para, con base a esto, evaluar si las noticias nuevas sobre la empresa podrían afectar positiva o negativamente el desempeño de la acción". Y mencionó también que:

"Cuando [los analistas] dan una recomendación de: "Compra. Se refiere a que hay que incluir estas acciones en nuestra cartera de inversión. "Compra moderada. Hay que integrar estas acciones en nuestra cartera, pero con poca participación.

"Retener, mantener, neutral (es lo mismo). Son acciones con una evolución conservadora [que] quizá presente rendimientos moderados, pero su perspectiva es alcista a largo plazo. "Venta moderada. Se sugiere vender una porción de las acciones que poseemos.

"Venta. Se sugiere deshacerse de estas acciones.

"Compra o venta especulativa. [Según] sea el caso, son recomendaciones de compra o venta de muy corto plazo buscando ganar en condiciones opuestas al mercado. Para una acción que ha subido mucho en poco tiempo pero que su avance no tiene fundamentos o viceversa [o] una acción rezagada que deberá de ajustarse en el tiempo, pero desconocemos el tiempo, es una apuesta a ganar".

Con base en estas explicaciones, se decidió realizar (simular) operaciones de acuerdo a los cambios en las recomendaciones, de la siguiente manera: cuando la recomendación cambiaba a compra, se simuló comprar variando el monto de acuerdo al tipo de recomendación mediante el siguiente mecanismo:

"Compra fuerte" se invertían \$ 100 000,

"Compra" se invertían \$50 000,

"Compra moderada" se invertían \$30 000 y,

"Compra especulativa" se invertían \$15 000.

Por otro lado, cuando la recomendación cambiaba a cualquier tipo de venta o inferior al mercado se vendía (simulaba vender) toda la posición.

El historial de las operaciones simuladas

Con el mecanismo descrito antes se elaboró un historial de las recomendaciones en el que se resumen todas las operaciones que se asumieron para cada acción y que se presenta en la tabla 4. Se analizaron estas recomendaciones de analistas para el periodo de 760 días que inició el primero de abril de 2003 y finalizó el 29 de abril de 2005, que es el período total de publicación de la sección periodística revisada, exceptuando sólo el período inicial de dos meses por las razones expuestas arriba.

Esta tabla se construyó de manera que, por ejemplo, para Alfa, en el segundo renglón de la primera columna de la tabla, se anota una CM (compra moderada) un primero de abril, ya que este día apareció por primera vez esta recomendación para los títulos de esta empresa; el segundo renglón de esa misma columna muestra que el 24 de mayo de 2004, la recomendación cambió del CM anterior a simplemente "C", compra. Y todas las demás anotaciones se realizaron mediante el mismo procedimiento que se puede resumir diciendo que se hicieron anotaciones cuando se presentaron cambios en las recomendaciones.

Tabla 4. Resumen de las recomendaciones que se generaron para las 26 acciones estudiadas, del 1 de abril del 2003 al 29 de abril de 2005.

TABLA IV

RESUMEN DE LAS RECOMENDACIONES QUE SE GENERARON PARA LAS 26 ACCIONES ESTUDIADAS, DEL 1 DE ABRIL DEL 2003 AL 29 DE ABRIL DE 2005

Alfa		América Móvil		Ara	Bimbo		Cemex		Comerci		Desc		
CM	01-04-03	CF	01-04-03	CM	01-04-03	CF	25-09-03	CM	25-09-03	C	15-01-04	C	01-04-03
C	24-05-04	CM	02-04-03	C	15-01-04	C	15-01-04	C	12-01-04			VM	21-05-03
CF	02-09-04	C	22-04-03			CM	17-03-04	CM	22-01-04				
CM	22-04-05	CM	29-04-03			CF	01-04-04	C	04-01-05				
		CF	24-08-04			C	23-12-04	CM	27-01-05				
		CM	26-08-04			CF	04-02-05						
		CF	02-09-04										
		C	23-12-04										
Elektra		Femsa		G. Carso		G. México		G. Modelo		G. Samborns		G. Televisa	
C	01-04-03	C	15-01-04	CM	01-04-03	CM	16-04-04	CM	01-04-03	CM	19-02-04	C	01-04-03
CE	27-05-03	CM	29-01-04	C	15-01-04	V	19-08-04	C	10-07-03	DP*	11-03-04	CM	15-01-04
C	02-06-03	C	26-02-04	CM	29-01-04	CM	24-09-04	CM	23-07-03			C	26-08-04
VM	12-06-03	IM	19-08-04	C	23-12-04	CF	15-03-05	CF	27-05-04				
C	17-06-03	CM	04-02-05					C	26-08-04				
CF	19-08-04							CF	02-09-04				
								C	23-12-04				
								CF	27-01-05				
GF Banorte		GF Inbursa		Homex		Hysalmex		ICA		Kimberly		Soriana	
CM	01-04-03	CM	01-04-03	CF	03-02-05	CE	19-08-04	CM	01-04-03	C	19-08-04	C	19-08-04
CF	22-01-04	VM	15-01-04			CF	09-09-04	CF	27-02-04	CF	05-11-04	CF	02-09-04
C	17-03-04	CM	07-10-04			CM	26-10-04	CM	19-08-04	C	23-12-04	C	23-12-04
CF	01-04-04	V	23-12-04			CF	08-11-04	CF	09-09-04				
VM	16-04-04	CM	27-01-05			C	20-01-05						
C	19-08-04	VM	04-02-05			CM	04-02-05						
CF	24-09-04	CM	16-02-05										
		VM	10-03-05										
Telmex		TV Azteca		Urbi		Vitro		Walmex					
CM	01-04-03	C	08-04-03	C	03-02-05	C	01-04-04	CF	01-04-03				
C	23-12-04	V	15-01-04					CM	15-01-04				
CM	27-01-05							CF	24-08-04				
								CM	26-08-04				
								CF	02-09-04				
								CM	12-10-04				
								CF	22-11-04				
								C	23-12-04				
								CM	27-01-05				
								CF	04-02-05				
								CM	16-02-05				
								CF	10-03-05				
								CM	20-04-05				

*DP. Despareció: significa que ese día dejó de ser recomendada esa emisora, y ese día simulamos vender.

**FIGURA 2
PRECIOS DE ALFAA CON LAS RECOMENDACIONES DE PRECIOS**



**FIGURA 3
PRECIOS DE BIMBOA, CON LAS RECOMENDACIONES**



**FIGURA 4
EL INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES**



Gráficas de los movimientos de los precios en el período

Además de las recomendaciones que se resumen en esta tabla IV y que, a su vez, motivaban la simulación de operaciones, se construyeron gráficas para ilustrar estos movimientos. En las figuras 2 y 3, se ilustran las gráficas de dos de las acciones consideradas.

Se utilizaron estas gráficas para visualizar el movimiento de los precios, pero no se incluyen todas aquí por cuestiones de espacio. Sin embargo, sí se incluye, en la figura 4, la gráfica del índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, en la cual se puede apreciar su comportamiento en el mismo período del primero de abril de 2003 al 29 de abril de 2005.

En esta gráfica se puede apreciar que el comportamiento del IPC fue básicamente alcista, con un período de comportamiento horizontal intermedio y una racha final a la baja. Este comportamiento fue similar para la mayoría de las acciones analizadas.

Las operaciones simuladas y sus resultados

Finalmente, con base en esas recomendaciones de La visión de los analistas y los elementos anotados en las secciones anteriores, se simularon las operaciones de compra y de venta que se resumen en la tabla 5.

**TABLA 5
RESUMEN DE LAS OPERACIONES REALIZADAS**

Emisora	Rec.	Fecha	Capital	Precio de compra	Acciones	Plazo	Precio de venta	Monto	
Alfa	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$15.47	1,939.24	759			
	C	24/05/2004	\$50,000.00	\$36.30	1,377.41	340			
	CF	02/09/2004	\$100,000.00	\$38.10	2,624.67	239			
	CM	22/04/2005	\$30,000.00	\$55.93	536.38	7			
		29/04/2005		Total	6,477.70		\$55.95	\$362,427.32	
Am rica M vil	CF	01/04/2003	\$100,000.00	\$7.26	13,774.10	759			
	CM	02/04/2003	\$30,000.00	\$7.44	4,032.26	758			
	C	22/04/2003	\$50,000.00	\$8.35	5,988.02	738			
	CM	29/04/2003	\$30,000.00	\$8.71	3,444.32	731			
	CF	24/08/2004	\$100,000.00	\$19.56	5,112.47	248			
	CM	26/08/2004	\$30,000.00	\$19.33	1,551.99	246			
	CF	02/09/2004	\$100,000.00	\$19.85	5,037.78	239			
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$28.77	1,737.92	127			
			29/04/2005		Total	40,678.87		\$27.49	\$1,118,262.14
	Ara	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$16.05	1,869.16	759		
	C	15/01/2004	\$50,000.00	\$30.25	1,652.89	470			
		29/04/2005		Total	3,522.05		\$41.11	\$144,791.48	
Bimbo	CF	25/09/2003	\$100,000.00	\$17.20	5,813.95	582			
	C	15/01/2004	\$50,000.00	\$22.10	2,262.44	470			
	CM	17/03/2004	\$30,000.00	\$22.50	1,333.33	408			
	CF	01/04/2004	\$100,000.00	\$24.00	4,166.67	393			
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$28.60	1,748.25	127			
	CF	04/02/2005	\$100,000.00	\$33.55	2,980.63	84			
		29/04/2005		Total	18,305.27		\$29.00	\$530,852.83	
Cemex	CM	25/09/2003	\$30,000.00	\$54.20	553.51	582			
	C	12/01/2004	\$50,000.00	\$59.20	844.59	473			
	CM	22/01/2004	\$30,000.00	\$61.50	487.8	463			
	C	04/01/2005	\$50,000.00	\$81.35	614.63	115			
	CM	27/01/2005	\$30,000.00	\$83.66	358.59	92			
		29/04/2005		Total	2,859.13		\$79.62	\$227,643.93	
Comerci	C	15/01/2004	\$50,000.00	\$12.10	4,132.23	470			
		29/04/2005		Total	4,132.23		\$11.58	\$47,851.22	
Desc	C	01/04/2003	\$50,000.00	\$3.75	13,333.33	759			
	VM	21/05/2003		Total	13,333.33	709	\$3.70	\$49,333.32	
Elektra	C	01/04/2003	\$50,000.00	23.3	2,145.92	759			
	CE	27/05/2003	\$15,000.00	28.7	522.65	703			
	C	02/08/2003	\$50,000.00	28.65	1,745.20	697			
	VM	12/06/2003		Total	4,413.77	687	30.26	\$133,560.68	

Emisora	Rec.	Fecha	Capital	Precio de compra	Acciones	Plazo	Precio de venta	Monto	
	C	17/06/2003	\$50,000.00	32	1,562.50	682			
	CF	19/08/2004	\$100,000.00	71	1,408.45	253			
		29/04/2005		Total	2,970.95		\$0.26	\$238,448.45	
Femsa	C	15/01/2004	\$50,000.00	\$44.20	1,131.22	470			
	CM	28/01/2004	\$30,000.00	\$45.05	665.93	456			
	C	26/02/2004	\$50,000.00	\$49.95	1,001.00	428			
	IM	19/08/2004		Total	2,798.15	253	\$48.30	\$135,150.05	
	CM	04/02/2005	\$30,000.00	\$62.71	478.39	84			
		29/04/2005		Total	478.39		\$56.50	\$27,029.04	
G. Carso	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$26.00	1,153.85	759			
	C	15/01/2004	\$50,000.00	\$42.00	1,190.48	470			
	CM	29/01/2004	\$30,000.00	\$45.70	656.46	456			
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$57.36	871.69	127			
		29/04/2005		Total	3,872.47		\$57.48	\$222,589.58	
G. M xico	CM	16/04/2004	\$30,000.00	\$41.30	726.39	378			
	V	19/08/2004		Total	726.39	253	\$39.70	\$28,837.68	
	CM	24/09/2004	\$30,000.00	\$44.90	668.15	217			
	CF	15/03/2005	\$100,000.00	\$62.79	1,592.61	45			
		29/04/2005		Total	2,260.76		\$51.56	\$116,564.79	
	G. Modelo	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$22.29	1,345.90	759		
	C	10/07/2003	\$50,000.00	\$24.01	2,082.47	659			
	CM	23/07/2003	\$30,000.00	\$24.90	1,204.82	646			
	CF	27/05/2004	\$100,000.00	\$28.25	3,539.82	337			
	C	26/06/2004	\$50,000.00	\$27.37	1,826.82	246			
	CF	02/09/2004	\$100,000.00	\$27.75	3,603.60	239			
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$30.50	1,639.34	127			
	CF	27/01/2005	\$100,000.00	\$30.01	3,332.22	92			
		29/04/2005		Total	18,574.99		\$31.50	\$585,112.19	
	G. Samborns	CM	19/02/2004	\$30,000.00	\$18.20	1,648.35	435		
		DP*	11/03/2004		Total	1,648.35	414	\$17.52	\$28,879.09
G. Televisa	C	01/04/2003	\$50,000.00	\$13.75	3,636.36	759			
	CM	15/01/2004	\$30,000.00	\$22.75	1,318.68	470			
	C	26/08/2004	\$50,000.00	\$26.96	1,854.60	246			
		29/04/2005		Total	6,809.64		\$31.10	\$211,779.80	
GF. Banorte	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$24.90	1,204.82	759			
	CF	22/01/2004	\$100,000.00	\$38.60	2,590.67	463			
	C	17/03/2004	\$50,000.00	\$41.70	1,199.04	408			
	CF	01/04/2004	\$100,000.00	\$43.10	2,320.19	393			
	VM	16/04/2004		Total	7,314.72	378	\$46.20	\$337,940.06	
	C	19/08/2004	\$50,000.00	\$44.20	1,131.22	253			
	CF	24/09/2004	\$100,000.00	\$49.30	2,028.40	217			
		29/04/2005		Total	3,159.62		\$71.41	\$225,628.46	
GF. Inbursa	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$8.10	3,703.70	759			
	VM	15/01/2004		Total	3,703.70	470	\$12.80	\$47,407.36	
	CM	07/10/2004	\$30,000.00	\$19.40	1,546.39	204			
	V	23/12/2004		Total	1,546.39	127	\$20.60	\$31,855.63	
	CM	27/01/2005	\$30,000.00	\$22.58	1,328.61	92			
VM	04/02/2005		Total	1,328.61	84	\$22.85	\$30,358.74		

Emisora	Rec.	Fecha	Capital	Precio de compra	Acciones	Plazo	Precio de venta	Monto
	CM	16/02/2005	\$30,000.00	\$22.10	1,357.47	72		
	VM	10/03/2005		Total	1,357.47	60	\$21.84	\$29,376.66
Homex	CF	03/02/2005	\$100,000.00	\$55.20	1,811.59	85		
		29/04/2005		Total	1,811.59		\$40.95	\$74,184.61
Hylsamex	CE	19/08/2004	\$15,000.00	\$18.45	813.01	253		
	CF	09/09/2004	\$100,000.00	\$21.15	4,728.13	232		
	CM	26/10/2004	\$30,000.00	\$25.71	1,166.86	185		
	CF	08/11/2004	\$100,000.00	\$26.20	3,816.79	172		
	C	20/01/2005	\$50,000.00	\$31.73	1,575.80	99		
	CM	04/02/2005	\$30,000.00	\$35.15	853.49	84		
		29/04/2005	\$325,000.00	Total	12,954.06		\$36.75	\$476,062.44
Alfa	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$1.98	15,151.52	759		
	CF	27/02/2004	\$100,000.00	\$3.55	28,169.01	427		
	CM	19/08/2004	\$30,000.00	\$3.25	9,230.77	253		
	CF	09/09/2004	\$100,000.00	\$3.54	28,248.59	232		
		29/04/2005		Total	80,799.89		\$4.12	\$332,895.55
Kimberly Clark	C	19/08/2004	\$50,000.00	\$31.00	1,612.90	253		
	CF	05/11/2004	\$100,000.00	\$34.90	2,865.33	175		
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$37.47	1,334.40	127		
		29/04/2005		Total	5,812.63		\$31.48	\$182,981.59
Soriana	C	19/08/2004	\$50,000.00	\$33.50	1,492.54	253		
	CF	02/09/2004	\$100,000.00	\$35.19	2,841.72	239		
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$38.55	1,297.102	127		
		29/04/2005		Total	5,631.27		\$40.79	\$229,699.50
Telmex	CM	01/04/2003	\$30,000.00	\$15.76	1,903.55	759		
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$21.00	2,380.95	127		
	CM	27/01/2005	\$30,000.00	\$20.98	1,429.93	92		
		29/04/2005	\$110,000.00	Total	5,714.44		\$18.82	\$107,545.76
TV Azteca	C	08/04/2003	\$50,000.00	\$2.60	17,857.14	752		
	V	15/01/2004		Total	17,857.14	470	\$5.05	\$90,176.56
Urbt	C	03/02/2005	\$50,000.00	\$59.20	844.59	85		
		29/04/2005		Total	844.59		\$52.45	\$44,288.75
Vitro	C	01/04/2004	\$50,000.00	\$13.71	3,646.97	393		
		29/04/2005		Total	3,646.97		\$8.82	\$32,166.28
Walmex	CF	01/04/2003	\$100,000.00	\$25.96	3,852.06	759		
	CM	15/01/2004	\$30,000.00	\$33.75	888.89	470		
	CF	24/08/2004	\$100,000.00	\$35.99	2,778.55	248		
	CM	26/08/2004	\$30,000.00	\$35.80	837.99	246		
	CF	02/09/2004	\$100,000.00	\$37.60	2,645.50	239		
	CM	12/10/2004	\$30,000.00	\$39.00	769.23	199		
	CF	22/11/2004	\$100,000.00	\$38.55	2,594.03	168		
	C	23/12/2004	\$50,000.00	\$38.35	1,303.78	127		
	CM	27/01/2005	\$30,000.00	\$38.37	781.86	92		
	CF	04/02/2005	\$100,000.00	\$39.40	2,538.07	84		
	CM	16/02/2005	\$30,000.00	\$41.38	724.99	72		
	CF	10/03/2005	\$100,000.00	\$40.43	2,473.41	50		
	CM	20/04/2005	\$30,000.00	\$38.55	778.21	9		

Con base en estas operaciones simuladas se calcularon las tasas efectivas de rendimiento anual y mensual que se resumen en la tabla 6 y que se calcularon mediante ecuaciones de valores equivalentes. Por ejemplo, los renglones correspondientes a Alfa señalan que el primero de abril de 2003 se invirtió \$30,000 en 1939.24 acciones (estos valores fraccionarios de acciones son supuestos para las simulaciones ya que en la realidad no se negocian fracciones de títulos) a un precio de \$15.47 cada una; el 24 de mayo de 2004 se invirtieron \$50,000 adicionales en la compra de 1377.41 acciones a un precio de \$36.3, y así sucesivamente. La columna de "Plazo" contiene el número de días transcurridos entre cada operación y el 29 de abril de 2005, ya que se utilizó esta última fecha como fecha focal para el cálculo de los rendimientos.

Por ejemplo, el 759 que aparece como plazo en el primer renglón de Alfa es el número de días que transcurrieron entre el primero de abril de 2003 (fecha en la que se realizó la primera compra de estos títulos) y la fecha focal del 29 de abril de 2005 y está asociado con el valor de 78.54 que aparece en la tabla 6 como tasa efectiva de rendimiento anual (TERA) de Alfa, ya que se usó para calcular ésta, resolviendo para i la siguiente ecuación:

$$30000(1+i)^{759} + 50000(1+i)^{340} + 100000(1+i)^{239} + 30000(1+i)^{7} = 362427.56$$

Resolviendo esta ecuación se obtiene la tasa efectiva anual de 78.54% y con ésta se obtiene la tasa efectiva de rendimiento mensual (TERM), que se anota también en la tabla 6, de la siguiente manera:

$$TERM = 1.7854^{\frac{1}{12}} - 1 = 0.049489$$

El ejemplo anterior con las acciones de Alfa representa un caso en el que se compraron sucesivas cantidades de acciones y se vendió el total al final del período. Otro caso posible es el de Elektra, que tuvo tres compras sucesivas hasta acumular 4,413.77 acciones, que se vendieron el 12 de junio de 2003 para continuar con otras dos compras para un total de 2,970.95 acciones que se vendieron el 29 de abril de 2005. En este caso, la ecuación de valores equivalentes que se utilizó para calcular la tasa efectiva de rendimiento mensual fue:

$$50000(1+i)^{759} + 15000(1+i)^{703} + 50000(1+i)^{697} + 50000(1+i)^{682} + 100000(1+i)^{253} = 133560.73(1+i)^{687} + 372009.23$$

* DP. Despareció, significa que ese día dejó de ser recomendada esa emisora, y ese día simulamos vender. Algunas pequeñas diferencias en estos montos, que se obtienen multiplicando el número de acciones por el precio, se deben a redondeo.

La resolución de esta ecuación para i da el valor de 65.63% que aparece como tasa efectiva de rendimiento anual en la tabla VI. Todas las demás tasas se calcularon con los procedimientos ilustrados arriba.

Con base en los resultados de la tabla VI, a continuación, se exponen las conclusiones que se pueden extraer de este análisis y que provienen principalmente de esta última tabla resumen.

Conclusiones

1. En primer lugar, salta a la vista que, siguiendo estas recomendaciones de *La visión de los analistas*, se pudieron obtener rendimientos considerablemente superiores a los que se hubieran podido obtener en instrumentos financiero sin riesgo, como los Cetes. Aunque hay nueve acciones en las que se hubieran obtenido pérdidas, entre las que hubieran producido utilidades están algunas que muestran cifras de hasta 14% anual, que es un rendimiento enorme, sobre todo si se le compara con los rendimientos anuales de Cetes que estaban entre 9 y 10% anual a finales de noviembre de 2004. Esta conclusión debe ponderarse con el hecho de que las tasas TERA y TERM anotadas arriba

TABLA 6
RESUMEN DE RENDIMIENTOS CON LAS RECOMENDACIONES DE LA VISION DE LOS ANALISTAS E INCLUYENDO RENDIMIENTOS DE PRINCIPIO A FIN A PRECIO DE MERCADO

Emisora	TERA (%)	TERM (%)	Precio al 01-abr-03	Precio al 29-abr-05	Rendimiento de principio a fin (%)	TERA de principio a fin (%)
a	b	c	d	e	f	g
Alfa	78.54	4.95	15.47	55.95	261.67	85.56
América Móvil	81.45	5.09	7.26	27.49	278.65	89.69
Ara	44.48	3.11	16.05	34.17	112.9	43.82
Bimbo	24.19	1.82	15.1	29	92.05	36.87
Cemex	21.12	1.61	38	79.62	109.53	42.72
Comerci	-3.35	-0.28	5.2	11.58	122.69	46.95
Desc	-9.33	-0.81	3.75	2.8	-25.33	-13.1
Elektra	65.63	4.29	23.3	80.26	244.46	81.26
Femsa	2.92	0.24	35.3	56.5	60.06	25.38
G. Carso	32.07	2.35	26	57.48	121.08	46.45
G. México	-33.49	-3.34	12.81	51.66	303.28	95.54
G. Modelo	16.71	1.3	22.29	31.5	41.32	18.1
G. Samborns	-3.18	-0.27	10.45	18	72.25	29.9
G. Televisa	40.96	2.9	13.75	31.1	126.18	48.07
GF Banorte	99.67	5.93	24.9	71.41	186.79	65.97
GF Inbursa	64.74	4.25	8.1	22.9	182.72	64.85
Homex*	-72.26	-10.13	33.53*	40.95	22.13	27.13
Hylsamex	117.67	0.7	4.95	36.75	642.42	162.22
Ica	26.82	2	1.98	4.12	108.08	42.25
Kimberly Clark	-16.33	-1.48	24	31.48	31.17	13.93
Soriana	26.45	1.98	17.1	40.79	138.54	51.9
Telmex	-2.83	-0.24	15.76	18.82	19.42	0.9
TV Azteca	114.55	6.57	2.64	5.49	107.95	42.25
Urbi**	-40.54	-4.24	33.15**	52.45	58.22	59.87
Vitro	-33.61	-3.36	7.82	8.82	12.79	5.95
Walmex	20.63	1.58	25.96	40.99	57.9	24.57
Promedios	25.53	1.25			Promedio	47.96

*Comenzó a cotizar el 29 de junio de 2004

**Comenzó a cotizar el 7 mayo de 2004

están calculadas con las operaciones simuladas, cual implica que no sería dinero invertido durante todo el periodo sino solamente durante los periodos especificados en las operaciones señaladas en la tabla 6.

- Otra conclusión interesante es que los rendimientos que se hubieran obtenido siguiendo las recomendaciones de los analistas son considerablemente inferiores a las que se hubieran obtenido de haber invertido con los precios de inicio y de final del periodo, como puede verse en el último renglón de la tabla, el de los promedios, que muestra rendimientos de 25.53 y 47.96%, respectivamente. Este rendimiento promedio con inversiones de principio a fin es muy alto y corresponde a la racha alcista global que experimentó la bolsa en el periodo estudiado.
- Estrechamente relacionado con la conclusión anterior está el dato de que mientras que en términos de rendimientos de principio a fin solamente las acciones de Desc registraron pérdidas, hubo 9 acciones que mostraron pérdidas cuando se simularon operaciones de acuerdo a las recomendaciones de los analistas (9 de 26, o el 34.6% de ellas).

4. Resumiendo, las conclusiones anteriores, se puede decir que estas Resumiendo las conclusiones anteriores, se puede decir que estas "recomendaciones de los analistas" son relativamente útiles como auxiliares para tomar decisiones de comprar y vender acciones en la Bolsa Mexicana de Valores ya que, por un lado, sus resultados históricos arrojan rendimientos promedio de más del doble del rendimiento en instrumentos sin riesgo, pero, por otra parte, no logran superar el rendimiento ofrecido por el mercado (medido como el promedio de los rendimientos de las acciones consideradas e invirtiendo a precio de mercado de principio a fin del periodo). Y, además, tienen un historial de pérdidas muy superior a lo que se observó para el comportamiento de los precios de las acciones del principio al final del periodo.

5. Finalmente, y recordando que, dado que la inversión en acciones es una actividad riesgosa y especializada, se podrían tomar estas recomendaciones como un elemento más a considerar, junto con todos los demás elementos que se puedan tener en cuenta y que se desprenden principalmente de lo que en el medio bursátil se conoce como análisis fundamental y análisis técnico.