

20
24



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

" BENEFICIOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION
EN LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN
MEXICO EN LA EPOCA ACTUAL "

TESIS PROFESIONAL

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A

ALEJANDRO CARRILLO ENCISO

MEXICO, D.F., UNIVERSIDAD

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

1990



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

INDICE

INTRODUCCION.....	1
I. LAS SOCIEDADES DE INVERSION.....	4
1.1.) Características.....	4
1.2.) Tipos.....	5
1.2.1.) La llamada "Democracia de Accionistas".....	6
1.3.) Ventajas.....	6
1.4.) Las Sociedades de Inversión en México.....	7
1.5.) Las Sociedades de Inversión en el extranjero: Holanda, Bélgica, Estados Unidos, Gran Bretaña, Suiza y Japón.....	7
1.6.) El intermediario financiero y el mercado de valores.....	9
1.7.) Los mercados de Valores Latinoamericanos.....	10
1.8.) Negociaciones tomadas de valores.....	10
II. LA IMPORTANCIA DEL AHORRO EN LA ACUMULACION DE CAPITAL.....	13
2.1.) Marco teórico.....	13
2.2.) Crecimiento Económico, Deflación.....	13
2.3.) Características del crecimiento económico.....	14
2.4.) Factores del crecimiento económico.....	14
2.5.) Modelo keynesiano de crecimiento económico.....	16
2.5.1.) Los llamados modelos "keynesianos" de desarrollo.....	16
2.6.) Modelo de crecimiento económico de Harrod-Domar.....	17
2.7.) Los modelos "postkeynesianos" de desarrollo económico.....	18
III. LA INDUSTRIALIZACION EN MEXICO, SU SITUACION EN AÑOS RECIENTES.....	20
3.1.) Proceso de la industrialización.....	20
3.2.) Exportación de manufacturas en países subdesarrollados.....	21
3.3.) Modelos de industrialización de los países en desarrollo.....	22
3.3.1.) "El proceso industrializador en países del tercer mundo".....	23
3.3.1.1.) Modelo exportador de Corea del Sur.....	23
3.4.) Antecedentes de la industrialización en México.....	24
3.5.) Acostumbramientos recientes en materia de industrialización.....	24
3.5.1.) Plan Nacional de desarrollo industrial 1979-1982.....	26
3.5.1.1.) Programa de reorientación económica 1982-1986.....	27
3.5.1.1.1.) Ejecución del Plan Nacional de desarrollo 1989-1994 y la reorientación económica.....	28

IV. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS MEDIANAS Y PEQUEÑAS..	31
A.1.) La pequeña y mediana empresa. Enfoque general.....	31
A.2.) Clasificación de pequeñas y medianas empresas.....	32
A.3.) Experiencia Internacional en el apoyo a las empresas pequeñas y medianas.....	32
A.4.) Banca Comercial y de Desarrollo.....	34
A.4.i.) Banca Comercial.....	34
A.4.ii.) La Banca de Inversión.....	34
A.4.iii.) Banca de Desarrollo.....	35
A.5.) Crédito Bancario.....	35
A.6.) Factoring.....	35
A.7.) Arrendamientos Financieros.....	35
A.8.) Aceptaciones Bancarias.....	36
A.9.) Obligaciones.....	36
A.10) Fondos de Fomento.....	37
V. LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL.....	40
A.1.) Antecedentes y realidad actual.....	42
A.2.) Normas especiales aplicables a las sociedades de inversión regional.....	42
A.3.) Objetivos generales de las sociedades de inversión de capitales.....	43
A.4.) Objetivos generales de las sociedades de inversión con enfoque regional.....	43
A.5.) Disposiciones de carácter general relativas a las sociedades de inversión de capitales.....	46
A.5.) Posibles adquisiciones de las acciones representativas de capital de las sociedades de inversión de capitales.....	46
A.7.) Administración de las sociedades de inversión de capitales.....	47
A.8.) Consideraciones generales acerca de los métodos de valuación designados por las sociedades de inversión de capitales.....	48
A.8.1.) Valuación de la sociedad de capital de las empresas promotoras.....	48
A.9.) Consideraciones generales aplicables a las sociedades operadoras de las sociedades de inversión de capitales.....	49
A.10.) Servicios que presta la sociedad operadora a la sociedad de inversión de capitales.....	50
A.10.1.) Contabilidad de las sociedades de capital.....	51
A.11.) Disposiciones de carácter general relativas a las empresas promotoras.....	53

4.11.1.) Información que deberá proporcionar las empresas presentadas a la Comisión Nacional de Valores.....	34
4.11.11.) Obligaciones de la empresa presentada.....	35
4.12.) Disposiciones de carácter general sobre las inversiones que las sociedades de inversión de capitales realice en valores de las empresas presentadas.....	35
4.13.) Régimen Fiscal.....	36
4.14.) Etapas a seguir para la constitución de una sociedad de inversión de capitales con enfoque regional y su sociedad operadora.....	39
4.15.) Recuperación de deuda nacional a través de sociedades de inversión de capital.....	61
VI. ANALISIS Y CONCLUSIONES.....	64
BIBLIOGRAFIA.....	69
A N E X O S	71

INTRODUCCION

En la mayoría de los países, especialmente en los países en desarrollo, como es el nuestro, las pequeñas y medianas empresas encuentran grandes dificultades para su financiamiento.

Tradicionalmente, la ayuda financiera, tanto de entidades públicas como privadas ha sido a través de la otorgación de préstamos y créditos en forma de subsidios, y a ciertos plazos, siendo poco frecuentes los convenios de préstamo no garantizados.

A consecuencia de esto, las empresas pequeñas y medianas se encuentran en desventaja en relación con empresas consolidadas.

Bajo estas circunstancias, las empresas pequeñas y medianas usualmente carecen de opciones de financiamiento, salvo que se trate de programas gubernamentales en los que casi siempre el gobierno actúa como aval y garante.

El objetivo de la presente investigación documental es el de analizar el papel de las sociedades de inversión de capital de riesgo como instrumento de financiamiento a largo plazo de la pequeña y mediana empresa.

Las limitaciones de la presente investigación son la escasa bibliografía nacional así como de la pobre información estadística con que se cuenta de este tema.

Se define a la sociedad de inversión como la combinación de aportaciones efectivas procedentes de sus accionistas y su función es la adquisición de valores con fines de inversión evitando asumir el control de las empresas y la distribución de los riesgos provenientes de sus inversiones, así como la administración profesional y especializada de los valores que componen sus activos.

Las sociedades de inversión de capital de riesgo habrán de operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo. El capital de riesgo está llamado a desempeñar un papel de primera importancia para que la estructura financiera de las empresas sea sólida, para que los recursos que requiere su expansión sean adecuados y permanentes, así como para propiciar que un mayor número de accionistas participe en la propiedad de las empresas.

Con frecuencia la empresa pequeña y mediana se enfrenta a la necesidad de obtener recursos para financiar su inversión fija.

En nuestro país el crédito bancario es selectivo, es decir, existen imperfecciones y fragmentaciones en el mercado de capitales que hacen que las diversas unidades económicas no tengan el mismo acceso a éste mercado y que afronten diversos costos de capital, esto origina la existencia de ciertos sesgos sesgos contra la acumulación de capital humano, es decir, una empresa de muy viejas cuya acumulación de activos tangibles es reducida, puede no ser sujeto de crédito; sesgos contra las nuevas empresas, hace que éstas no sean sujetos de crédito o que obtengan los mismos a altos intereses.

Entre 1950 y 1970 los empresarios no consideraban la emisión de acciones como recurso para obtener financiamiento, ni el público tenía el hábito de comprar en la Bolsa.

Aún con un modesto desarrollo, el mercado accionario mexicano fue impulsado por las grandes bonos al sesgo desde comienzos de los años setenta.

Las sociedades de inversión son instituciones relativamente nuevas dentro del marco de la legislación mexicana y su potencialidad para fomentar el ahorro interno y canalizarlo a las prioridades del desarrollo aún no han sido cabalmente utilizada.

Las sociedades de inversión persiguen aprovechar dicha potencialidad mediante la modernización de las disposiciones respectivas, principalmente orientadas a lograr fortalecimiento y descentralización del mercado de valores: el acceso del pequeño y mediano inversionista al mercado; la democratización del capital, y la contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

En el capítulo I, se establecen las características generales de las sociedades de inversión, los tipos de sociedades de inversión existen (comunes, de renta fija y de capital de riesgo) así como de las ventajas que esta figura financiera otorga tanto a empresarios como a inversionistas. Asimismo, se presentan acontecimientos relevantes suscitados en la historia de las sociedades de inversión en México y el extranjero.

Por último, se agregan aspectos técnicos sobre la intermediación financiera y los mercados de valores latinoamericanos.

El capítulo II, establece la estructura teórica del crecimiento económico, - aún dada, necesaria para esclarecer leyes que rigen el movimiento del sistema económico. Define y enumera las características y factores del crecimiento

te económica (acumulación de capital, el crecimiento de la población y el progreso tecnológico).

La teoría del crecimiento económico en desarrollo, fundamentalmente por tres modelos, el Moryzasiano, el de Harrod-Domar y el Pashayaniano.

El capítulo III tiene por objeto examinar el desarrollo de la industrialización en nuestro país y se hace un análisis de la problemática general.

Se continúa con el análisis de temas importantes del desarrollo industrial como son algunos modelos de industrialización de los países en desarrollo, así como algunas constantes acerca del modelo exportador de Corea del Sur. Así mismo, se presentan acontecimientos históricos-significativos relevantes como: antecedentes de la industrialización en México desde fines del siglo pasado hasta la década de los setenta hasta el asunto del Lic. Luis Echeverría Alfaro, así como de los acontecimientos recientes en materia de industrialización como son el Plan Nacional de Desarrollo Industrial 1979-1982, los Programas de Desarrollo Económico 1983-1985 (Programa Inmediato de Reactivación Económica -- 1983-1985 y Programa de Aliento y Crecimiento 1986), hasta llegar al actual -- Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994.

El capítulo IV establece una serie de alternativas de financiamiento de que son objeto las empresas pequeñas y medianas, define características de la pequeña y mediana empresa y analiza las características de los instrumentos privados y públicos que son susceptibles de otorgar financiamiento a la pequeña y mediana empresa (crédito bancario, factoring, arrendamiento financiero, emisión de obligaciones y los llamados Fondos de Inversión).

El capítulo V es el más trascendente de este trabajo, pues en él se presenta el surgimiento y constitución de las sociedades de inversión de capitales cuyo objeto fundamental es el apoyo a empresas pequeñas y medianas a través de aportación de capital por parte de nuevos socios, proporcionándoles al mismo tiempo asistencia técnica en las áreas administrativas, financieras, contables y tecnológicas, con lo que se pretende lograr su desarrollo y su propia inclusión dentro de un mercado abierto.

El último capítulo, es la parte conclusiva de este trabajo, existiéndose ahí algunas críticas y conclusiones que hacen posible la aplicación de cada tema.

I. LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

A.1.) Características

"Las sociedades de inversión representan un medio nuevo que se ha abierto paso de un especialización, en los afanes inversionistas de las grandes masas de ahorristas que carecen de tiempo para operar en los mercados bursátiles y/o en el mercado libre. La utilidad que el inversionista aislado y de recursos pequeños y medios ha encontrado en estas sociedades se basa en que ellas combinan diversas técnicas para obtener ventajas y beneficios que las políticas dispersas y fragmentadas se alienaban por su falta de uniformidad y complementariedad. Constituidas estas sociedades por recursos de mayor magnitud y experiencia en la compensación de riesgos, cualquier inversor sin información especial en los negocios bursátiles puede conseguir los mismos ventajas que antes sólo obtenían los inversores grandes y bien documentados en este complejo negocio.

Por el simple hecho de adquirir acciones y otros valores para un solo fondo colectivo y diversificado, las sociedades de inversión han podido extender a la inversión individual todas aquellas ventajas y beneficios que siempre han disfrutado las cartteras importantes de depósitos". 1)

"En la sociedad de inversión el sistema en donde se crean los problemas y los soluciones del ahorro multiplicándose con el financiamiento óptimo de las empresas. Si bien es cierto que uno de nuestros problemas es la acumulación de capital, también lo es hoy de que no contamos en Latinoamérica con instrumentos o sistemas de ahorro que permitan la realización de beneficios". 2)

Es justo decir que numerosas empresas latinoamericanas "llevan logrando crecimientos impresionantes, debiendo señalar que gran esfuerzo ellas tendrían operando una precaria estructura financiera, generalmente sufriendo descapitalización".

Volviendo al ahorro, el inversionista, en nuestra región es beneficiario por causas de la volatilidad del capital real que la inseguridad de los ingresos ahorrados sufren debido a estar invertidos en instrumentos de renta fija, los cuales más que instrumentales, son cuentas bancarias a la vista con interés, es decir más de los casos. La enorme riqueza técnica de la sociedad de inversión que ha sido producto de los países altamente desarrollados, permite que el sistema sirva para pequeños, medios y grandes inversionistas; a los primeros les hace

posible una "formación" de capital, a las segundas, un agresivo incremento de su capital ya formado, y a las terceras un óptimo manejo y una conservación del poder adquisitivo real de su capital; y a todas ellas, unido-crecientemente tanto del valor mismo del capital inicialmente invertido como de su tasa de "rendimiento".

"Las sociedades de inversión constituyen uno de los más importantes instrumentos legales para propiciar la participación de los pequeños inversionistas en el mercado de valores.

Los rasgos sobresalientes de las sociedades de inversión se encuentran en la constitución de aportaciones en efectivo procedentes de sus accionistas con la adquisición de valores de inversión, evitando asumir el control de las empresas; la distribución de riesgos provenientes de sus inversiones; y la administración profesional y especializada de los valores que componen sus activos. Para su organización y funcionamiento, requieren concesión del gobierno Federal. Compete otorgarla discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público".³⁾

1.2.) Tipos de sociedades de inversión.

"La ley del Mercado de Valores reconoce 3 tipos de sociedades de inversión:

- a) Las sociedades de inversión comunes, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y renta fija.
- b) Las sociedades de inversión de renta fija, que operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija y cuyo tipo y cuya utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.
- c) Las sociedades de inversión de capitales, que operan con valores y acciones por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.

Las sociedades de inversión atienden a la consecución de los siguientes objetivos:

- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.
- El fortalecimiento y democratización del mercado de valores.
- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- La democratización del capital.⁴⁾

4.2.1) La llamada "Democracia de accionistas".

"El ideal de este movimiento hacia una sociedad del bienestar consiste en difundir la propiedad de las grandes corporaciones entre accionistas de todas -- clases que viven en un país o fuera de sus fronteras. Simultáneamente, la acumulación de estos recursos, sin otro reflejo que el de hacer en cada momento la mejor alternativa para cada inversión, consiste en incrementar el área y la cantidad de las fondos destinados al crecimiento de negocios.

De estos movimientos (ampliar la base de la propiedad entre el mayor número de personas y nacionalizar la inversión de manera progresiva) se ha dicho que constituyen un producto altamente social: la llamada "Democracia de accionistas" o de poseedores de formas fraccionadas de riqueza".5]

4.3.) Ventajas de las sociedades de inversión.

"Tales ventajas son, entre otras, las siguientes:

- 1) En primer lugar, las sociedades de inversión funcionan en nuestro medio bajo la vigilancia de organismos oficiales especializados;
- 2) Sus operaciones bursátiles están asesoradas por especialistas cuya información sobre la marcha del mercado es completa y al día;
- 3) Tienen acciones directas y constantes al respecto de valores y operan en condiciones óptimas para decidir sobre las alternativas y probabilidades que las cotizaciones facilitan en cada momento y jugar, en cada caso, lo mejor de que de lo posible".
- 4) Seleccionan los valores a fin de seguir una política que satisfaga las preferencias de sus accionistas a tenor de las condiciones más apropiadas de los títulos, sus rendimientos y perspectivas a varias plazas;
- 5) Pueden elegir la escala de mayores rendimientos e ingresos compatibles con la situación de los valores y el mantenimiento de su poder adquisitivo, líquidos de cartera y confianza de la inversión;
- 6) Operan en condiciones de manejar los valores de primera línea en el renglón de las acciones, pero también de los bonos y otros títulos de renta fija, diversificando, reduciendo e compensando riesgos sobre la base de supervisión constante y exhaustiva de su cartera;
- 7) Cada sociedad de inversión es una importante unidad capaz acciones o certificados de participación de cartera con propiedad constante o transitoria -- de personas o instituciones varias, pero cuyos gastos, ingresos o pérdidas

se reparten en proporción a las tenencias de las acciones de título de su capital, y

6) Cada acción, etc., de una sociedad de inversión es una propiedad fraccional de un fondo colectivo de activos representados por valores y, en menor medida por activos autorizados, cuyos beneficios se destinan a pagar dividendos y rinde otros repartos en proporción a sus utilidades netas distribuidas y con la pretensión de mantener en cada momento una elevada liquidez en sus títulos de capital. 6)

A.4.) Las sociedades de inversión en México.

En América Latina ha sido México un país pionero en lo que toca a sociedades de inversión, pues su primer precepto legal data de 1930.

En nuestro país, las sociedades de inversión surgieron a raíz de la promulgación de la ley actual de sociedades de inversión en diciembre de 1955; en septiembre de 1956 se formó la primera: el Fondo de Inversiones Rentables, S.A. - formándose posteriormente en ese mismo año la Sociedad General de Inversiones, S.A. hoy Fondo Marqués; En 1960 se modificaron algunos artículos de la Ley de Sociedades de Inversión, basados en 1964 con sociedades más, Fondo Inversión Mexicana y la Inversora Mexicana, hoy se día Multifondo de Desarrollo de Capitales.

Aún cuando en la primera década después de su inicio, la mayoría de estos fondos experimentaron un considerable crecimiento en cuanto a su capital, en términos reales este crecimiento disminuyó drásticamente en la década de los 70's.

Esto se debió principalmente a deficiencias legislativas y a la explotación de estas sociedades a los intereses del grupo que controlaba la concesión.

Con respecto al primer punto las sociedades no podían recuperar sus propias acciones, en consecuencia, las operaciones de las sociedades de inversión para dar liquidez al inversionista, tenían que absorber la reconpra, con los consiguientes costos tanto de financiamiento como de la posible pérdida de capital - en caso de descenso del precio de las acciones del fondo. Esta situación desincentivó a las operadoras a procurar el desarrollo de este instrumento.

Es hasta diciembre de 1980, cuando la ley de Sociedades de Inversión se modificó permitiendo a estas sociedades la reconpra de sus acciones". 7)

A.5.) Las sociedades de inversión en el extranjero: Holanda, Bélgica, Estados Unidos, Gran Bretaña, Suiza y Japón.

"Al final del siglo XVIII Holanda organizó las primeras administraciones de valores de que se tiene fidedigna noticia histórica. Actuaron bajo la denominación de Administraciones Nacionales y su objetivo consistía en ofrecer al público la adquisición fraccionada de determinados valores mobiliarios, los cuales, - por su alto valor o escasez, se encuentran a la disposición de los ahorradores medios y pequeños.

Se eran verdaderas sociedades de inversión en el concepto moderno porque se les creó deliberadamente a la diversificación departista".

"La primera sociedad de inversión parece haberse organizado en Bélgica (Société Generale de Belgique) hasta 1832. En 1863 comenzó a operar el primer Trust de Inversión fundado en Escocia .

En Estados Unidos, a fines del siglo pasado las sociedades de inversión llegaron sufriendo una gran transformación de sociedades de fomento que invertían - en proyectos específicos, se convirtieron en carteras de valores con las características generales con que actualmente se conciben, y abrieron totalmente al público inversionista o ahorrador.

La proliferación de estas sociedades de Estados Unidos, la caída de la Bolsa - de los años de 1929-34 y algunas otras, hizo necesaria la regulación de - estas sociedades, por lo cual en 1940 se promulgó el "Investment Act. Company" que otorgaba reconocimiento al cumplimiento adecuado de este tipo de instituciones; en un período de 40 años sus activos se incrementaron de 400 millones de dólares a más de 120,000 millones de dólares y el número de sociedades pasó de 68 a más de 750 de las cuales 450 existen exclusivamente en títulos de renta variable".8)

Gran Bretaña. El primer fondo abierto fue constituido en la ciudad de Londres en 1888. La primera "participación" o unit de un fiduciario de inversión fue vendida por la estatal Government Trust en la fecha indicada antes. Por su parte, los fondos sucesivos tuvieron gran desarrollo entre 1888 y 1968, entre otros los denominados Scottish American Merit Gage Company.

Alemania Federal. Los fondos abiertos (mutuas) comenzaron a organizarse en Julio de 1950. El primero se llamó Fonda, fondo creado en 1949 por la sociedad gestora diligente Deutsche Investment-Gesellschaft Haft H.B.H.

Suiza. Hay en Suiza la ley federal de Julio de 1966 y el reglamento de Enero de 1967 para las sociedades de inversión (Fondos de Placement), constituidas - por las aportaciones de los tenedores de certificados (Porteurs de Parts) para un fondo colectivo representado por títulos-valores o valores inactivos.

En Japón, la historia de los fondos tiene su origen en 1927 con la *Fidelity Equity Investment Association*, que aceptaba suscripciones para un fondo de valores a beneficio de las suscripciones. El fondo fue constituido de acuerdo con la ley civil, pero disuelto al poco tiempo. En noviembre de 1941 los fondos volvieron a ser reintroducidos sobre el modelo inglés, ligados a las agencias bursátiles como gestores y a las casas fiduciarias como depositarios. En junio de 1951 la *"Securities Investment Trust Act"*, sobre el modelo de la ley norteamericana de 1948, dió al mercado la actual ley de materia de fondos de inversiones las casas bursátiles principales se registraron como asesores en inversiones en los términos de la legislación en vigor."9)

2.4.) El intermediario financiero y el mercado de valores.

El intermediario financiero, como cualquier otra empresa, utiliza insumos para transformarlos en productos. En este caso, el producto final son los servicios financieros... "El intermediario posee un proceso de producción en dos etapas. La primera -la de las fuentes de los recursos- es aquella en que se atraen los recursos mediante la oferta de depósitos que pagan intereses, cajas de seguridad, servicios a los clientes, etc., una vez que el intermediario ha captado los recursos, procede a la segunda etapa de producción -la etapa del uso de los fondos- en la que los 'fondos prestables' son asignados a los demandantes utilizando nuevamente insumos como la tierra, el trabajo y las habilidades de la gente que otorga los créditos. Para poder proveer de servicios financieros y obtener un beneficio de la intermediación, el intermediario buscará maximizar su producción a través de la captación hacia los demandantes de la firma que represente el menor costo y el mayor retorno". 10)

Un intermediario financiero eficiente, buscará minimizar los costos y maximizar los beneficios de la intermediación.

Un mercado de capitales, entendido este como aquel en que se comercian valores de largo plazo (más de un año), hace que los países cuenten con un sistema financiero y una economía más estable. La importancia del financiamiento vía capital radica en que provee una fuente de financiamiento permanente no sujeto a pagos contractuales en contraste con los usuales créditos bancarios, en donde se establece un término (que generalmente es de corto plazo) y tasas de interés fluctuantes, que lleva a efectuar pagos por intereses cuyo tamaño es muchas veces imposible de predecir.

El mercado de valores, en contraposición con la banca, ya sólo es posible en paí--

es la principal fuente de financiamiento para las inversiones de largo plazo, tal es el caso de la Gran Bretaña y la Europa Continental que financiaron mucho de su inversión en infraestructura para el transporte del siglo XIX con los recursos, al igual que su expansión industrial con relaciones de deuda de empresas privadas.

La reciente preponderancia del financiamiento de corto plazo bancario surgió a raíz de la crisis de energéticos de los años 70's, y se asoció con la crisis de la deuda financiera internacional.

La presencia y el desarrollo de mercados de capitales sólidos podrían reducir estos problemas haciendo que los deudores sean menos vulnerables a la estabilidad de las tasas de interés". 11)

Existencia, una apropiada estructura institucional para el mercado de valores y presencia en la solidez y éxito del mismo.

2.7.) Los mercados de valores latinoamericanos.

"Los mercados de valores de los países latinoamericanos se caracterizan por su poca profundidad financiera, (entendiéndose por profundidad financiera el cociente porcentual de división de valores inscritos en el mercado entre el producto nacional bruto),

En embargo el índice de profundización puede afectarse por una infinidad de factores; entre los más importantes encontramos:

- la estructura institucional del mercado
- los factores económicos políticos y sociales y las políticas tomadas en este sentido.
- la inversión extranjera, etc. (Ver cuadro No. 1)

En lo referente a la inestabilidad económica, la mayoría de los países latinoamericanos venían con economías altamente inflacionarias, esta situación influye fuertemente en los hábitos de ahorro de la población que canaliza gran parte de sus recursos al consumo presente y hace que estos prefieran alta liquidez ante expectativas continuas al alza en las tasas de interés, no obstante a largo plazo los únicos instrumentos financieros capaces de proteger contra inflación son las acciones que estas representan los activos, el capital de las empresas." 12)

2.8.) Regencia-clientes temporales de valores.

¹¹Entre otras podemos enumerar las siguientes:

- 1) Sociedades de seguros y fianzas, en la parte de sus recursos invertidos en valores, entre todo su resto;
- 2) Holdings y/o fiduciarias de voto que posean o manejen acciones o certificados de otras empresas para vigilar o controlar su funcionamiento;
- 3) Sociedades o departamentos de ahorro, en la parte de sus recursos invertidos en valores de renta;
- 4) Sociedades, Clubs o departamentos de Fideicomiso de las instituciones de crédito (trusts), que se encargan de administrar activos individuales representados por valores;
- 5) Departamentos de sociedades financieras y otras instituciones de largo plazo, en la parte de sus activos representados por valores ajenos;
- 6) Capitales sociales y reservas de bancos o de cualquiera otra empresa, en la parte relativa a valores, y
- 7) Sociedades de inversión cerradas (abiertas-¹³)

REFERENCIAS

BIBLIOGRAFICAS

- 1.- Laguarda Iñárritu, Alfredo. Las Sociedades de Inversión, Fondo de Inve-
staciones Extranjeras, S.A. México, 1959. Pág. 29.
- 2.- *Ibid.*, Pág. 7,8.
- 3.- Madrazo. Las Sociedades de Inversión de Capital, México, 1988 Pág. 5.
- 4.- *Ibid.*, Pág. 5.
- 5.- Laguarda Iñárritu, Alfredo. Op. Cit. Pág. 41.
- 6.- *Ibid.*, Pág. 22,23.
- 7.- Asociación Mexicana de Banca de Bolsa. La Problemática del Ahorro y las So-
ciiedades de Inversión en México. México, 1983. Pág. 37,39.
- 8.- Laguarda Iñárritu, Alfredo. Op. Cit. Pág. 37.
- 9.- *Ibid.*, Pág. 38,39.
- 10.- Ross, Peter y Fraser, Donald. Financial Institutions. Business Publications,
Inc. Dallas 1980.
- 11.- Asociación Mexicana de Banca de Bolsa. Las Sociedades de Inversión en América
Latina, México, 1987. Pág. 5.
- 12.- *Ibid.*, Pág. 7.
- 13.- Laguarda Iñárritu, Alfredo. Op. Cit. Pág. 32.

II. LA IMPORTANCIA DEL AHORRO EN LA ACUMULACION DE CAPITAL.

a) Marco Teórico.

A.1.) Crecimiento Económico - Definición.

"El estudio del crecimiento económico puede encontrarse en el núcleo mismo de la propia disciplina. La mayoría de los economistas reconocerían este intento - en el año de 1974, cuando Alan Saitz publicó por primera vez su tratado, 'La riqueza de las Naciones'. Durante los dos últimos decenios en particular, la geoeconómica mundial se ha centrado sobre todo en las medidas que permitan a calmar el crecimiento de los ingresos nacionales. Como se ha visto, los programas de desarrollo del tercer mundo se evalúan a menudo por el grado de crecimiento de un producto o ingresos nacionales." 1)

"El crecimiento económico es el proceso mediante el cual aumenta el país del tiempo la capacidad productiva de la economía para generar mayores niveles de ingreso nacional. El crecimiento económico rápido ha sido una de las grandes preocupaciones de economistas, estadísticos y políticos de los países menos desarrollados en los últimos dos o tres decenios porque se ha considerado una condición importante para la determinación de los niveles de vida. El énfasis está desplazándose ahora hacia los problemas de la desigualdad del ingreso, la pobreza y el desempleo". 2)

El crecimiento económico es pues, obviamente pero no debe equipararse al "desarrollo". El crecimiento es una condición necesaria, pero dista mucho de ser una condición suficiente del desarrollo real de las sociedades del tercer mundo en última instancia.

"Citando al profesor Lewis, concluiremos nuestro examen de los costos y beneficios del crecimiento económico observando lo siguiente:

Primero, algunos de los supuestos costos del crecimiento económico no son consecuencias necesarias del crecimiento en realidad, como ocurre por ejemplo con la inflación de los salarios y el empobrecimiento de los trabajadores.

Segundo, algunos de los supuestos males no son un efecto intrínsecamente malo, como ocurre con el crecimiento del individualismo, del materialismo o de las ciudades, por ejemplo. Al igual que acontece en todos los aspectos de la vida,

tales como pueden llevarse al exceso, pero en sí mismas no son intrínsecamente menos deseables que sus contrarias. Sin embargo, de aquí se sigue que la t_g en el crecimiento económico puede ser deseada siempre para la salud de una sociedad. El crecimiento económico es sólo una cosa buena entre otras muchas - como la salud, y podemos exagerarlo. El crecimiento excesivo puede traducirse en un materialismo excesivo, un individualismo excesivo, una aversión excesiva de la población, una desigualdad excesiva del ingreso, etc., o puede ser el resultado de tales excesos. Es debido a que el crecimiento económico implica ganancias y pérdidas que todos nosotros, sin excepción, nos mostramos ambivalentes en nuestras actitudes hacia dicho crecimiento económico. Reagimos la abolición de la pobreza, el analfabetismo y la enfermedad, pero nos aferramos desesperadamente a las creencias, los hábitos y los arreglos sociales que nos garantizan, más cuando ellos sean la causa misma de la pobreza ("reflexiones").

A.2.) Características del Crecimiento Económico.

"Como Kuznets ha definido el crecimiento económico de un país como 'un aumento a largo plazo de la capacidad para proveer a su población de bienes económicos con cada vez más diversificación, estando basada esta capacidad creciente en el adelanto de la tecnología y los ajustes institucionales e ideológicos que tal adelanto exige'.

Kuznets ha identificado seis rasgos característicos del proceso de crecimiento; tales rasgos incluyen:

'Dos variaciones económicas agregadas'

1. Altas tasas de crecimiento del producto 'per cápita' y de la población.
2. Altas tasas de crecimiento de la productividad total de los factores, entre otros de la masa de obra.

'Dos variables de transformación estructural'

3. Altas tasas de transformación estructural de la economía.
4. Altas tasas de transformación social e ideológica.

'Dos factores que afectan la difusión internacional del crecimiento'

5. La propensión de los países económicamente desarrollados a acudir al resto del mundo en busca de mercados y de materias primas.
6. La difusión limitada de este crecimiento a sólo un tercio de la población del mundo. a)

A.3.) Factores del crecimiento económico.

"Los factores o componentes principales del crecimiento económico de toda sociedad son: 1) la acumulación de capital, incluidas todas las inversiones que van en tierras y recursos humanos; 2) El crecimiento de la población y por ende, aunque disminuido, el crecimiento de la fuerza de trabajo, y 3) el progreso tecnológico." 3)

La acumulación de capital se genera cuando se ahorra e invierte alguna parte de los ingresos presentes para aumentar los productos e ingresos futuros. Máquinas, maquinaria, equipo y materiales nuevos aumentan el acervo de capital físico de un país (es decir, el valor total neto real de todos los bienes de capital físicamente productivos y permiten la obtención de mayores niveles de producción).

De igual modo, la inversión en recursos humanos puede mejorar su calidad y tener el mismo efecto, o aún más poderoso, sobre la producción que un aumento en el número de habitantes. En consecuencia, este concepto de la inversión en recursos humanos es análogo al del mejoramiento de la calidad y no consecuencia de la productividad de los recursos de tierra existentes mediante inversiones extranjeras. Pero su característica esencial consiste en que involucra una 'sustitución' entre el consumo presente y el futuro, el hecho de sacrificar un poco ahora para tener más en el futuro.

"... Los recursos humanos... constituyen la base final de la riqueza de las naciones. El capital y los recursos naturales son factores de producción pasivos, los seres humanos son agentes activos que acumulan capital, explotan los recursos naturales, constituyen organizaciones sociales, económicas y políticas, y llevan adelante el desarrollo nacional. No está claro para qué país que no puede desarrollar las habilidades y conocimientos de sus habitantes y utilizarlos con eficiencia en la economía nacional, no podrá desarrollar ninguna otra cosa". 4)

En obstante, en una política económica hacia el crecimiento económico, el problema no se limita a la simple inducción del ahorro, sino a proveer en la manera de lo posible, la asignación del mismo hacia la formación de capital. Además, con el objeto de fomentar la distribución del ingreso es deseable que este capital no se acumule en una minoría, y que por el contrario se democratice su tenencia a través de un gran número de personas.

La educación financiera de la mayoría de la población es pobre y por consecuencia existe un total desconocimiento acerca de lo que es un instrumento financiero, un sistema de intermediación, y de la manera como podría contribuir directamente en la formación de capital de la economía.

2.4.) Modelo Keynesiano de crecimiento económico.

La teoría Keynesiana incluye la determinación de la producción y el empleo en función de los niveles de la "demanda agregada" de bienes y servicios que una economía tiene capacidad potencial para producir, dadas sus recursos y tecnología.

$$Y = C + I + G$$

Y = Ingreso nacional
 C = Consumo
 I = Inversión
 G = Gasto del gobierno.
 T = Impuestos.

El gasto deficitario ($G - T > 0$) se vuelve necesario para superar la brecha que separa el PNB efectivo del potencial, para aumentar así el nivel del producto nacional y eliminar en consecuencia el desempleo.⁷⁾

La gran depresión vino a sacudir los espíritus más inhibidos. La confianza optimista en un desarrollo estable a largo plazo fue sustituida por la urgente preocupación ante lagunas profundas.

Los economistas modernos no presentaban por parte alguna sensaciones automáticas que les impedirán el pleno empleo.

A.4.1.) Los llamados "Modelos Keynesianos" de desarrollo.

Tienen como punto de partida según Kaldor, los siguientes rasgos estilizados de la realidad:

- a) Un crecimiento continuo y uniforme en el volumen total de producción y en la productividad del trabajo.
- b) Un incremento continuo en el volumen de capital por hombre empleado.
- c) Un tipo de beneficio sobre el capital establece en el tiempo y sustancialmente superior al tipo de interés "puro" sobre los bonos públicos.
- d) Una relación global capital/producto estable a largo plazo, lo cual implica una coincidencia a largo plazo del tipo de acumulación con el tipo de desarrollo del producto nacional.
- e) Una alta correlación entre las relaciones globales beneficios / venta e inversión / producto nacional; y una estabilidad de la participación de los beneficios (y por tanto, de su complementario, los salarios) en la renta a lo largo de períodos en que la relación inversión / producto nacional se mantiene estable, lo cual implica un crecimiento de los salarios reales en el tiempo en preparación al tipo de incremento de la productividad media del trabajo.⁸⁾

A.5.) Modelo de crecimiento económico de Harrod - Domar.

"La lógica de la ecuación de Harrod-Domar es simple. Para crecer, las economías deben ahorrar e invertir una cierta proporción de su PNB entre más ahorros, y - por lo tanto inversiones, más rápidamente podrán crecer. La tasa efectiva de la -- que pueden crecer las economías para cualquier nivel de ahorro e inversión depende de esas productivas sea esa inversión. La productividad de esta inversión, es decir, cuanto producción adicional podrá obtenerse de una unidad adicional - de inversión - puede medirse por la inversa de la razón capital / producto ya - que esta inversión, $1/W$ es simplemente la razón producto-capital o producto-inver- sión. Se sigue que al multiplicar la tasa de inversión nueva, $S \cdot I/W$, por su pro- ductividad $1/W$, obtendremos la tasa de crecimiento del ingreso nacional o PNB". 9)

"De acuerdo con Harrod, toda economía debe ahorrar cierta proporción de su in- greso, aunque sea sólo para reponer los bienes de capital desgastados o descom- puestos (edificios, equipos, materiales). Sin embargo, para crecer se requiere una inversión nueva, representativa de adiciones netas al acervo de capital y - el producto nacional bruto total. Así por ejemplo, si \$3.00 de capital se re- ciben para producir \$1 de PNB, se desprende que todas las adiciones netas al acervo de capital en forma de inversión nueva, generarán aumentos correspondien- tes en el flujo de producto nacional bruto. Esta relación se conoce como la W o la razón capital-producto. Por otro lado, existe una proporción fija de producto na- cional que la población destina al ahorro nacional.

Específicamente, Harrod explica que la tasa de crecimiento del producto nacio- nal bruto es relacionada directa e positivamente con la razón de ahorro (es de- cir, entre más pueda ahorrar una economía de un PNB dado, mayor será el creci- miento de ese PNB) y en forma inversa y negativa con la razón capital-producto - de la economía, es decir, entre mayor sea esta razón, menor será la tasa de - crecimiento del PNB". 10)

"Por otra parte podemos observar mediante este modelo, que una de las "condicio- nes" fundamentales del crecimiento consiste simplemente en aumentar la propor- ción del ingreso nacional que se destina al ahorro".

De lo anterior se desprende, que los países que puedan ahorrar alto porcentaje- de su producto nacional podrán crecer a una tasa mucho más rápida que los paí- ses que ahorren menos. El obstáculo o la restricción principal del desarrollo - económico radica, según esta teoría, en el nivel relativamente bajo de la forma- ción de capital nueva o inversión en la mayoría de los países pobres." 11)

4.5.) Los "Modelos Postkeynesianos" de desarrollo económico.

Los dos temas básicos planteados por los economistas clásicos: El problema de las expectativas del mercado, condicionadores de las conductas de las unidades de decisión, y el problema dinámico, consistente en determinar las tendencias y el futuro de la sociedad económica, bajo estos dos límites el más favorecido por los estudiosos del pensamiento clásico de los últimos tiempos, los modelos clásicos están absolutamente dominados por el lado de la demanda, donde el ritmo de acumulación de capital decidido por los empresarios capitalistas determina el ritmo de desarrollo de la economía. Suponen condiciones tecnológicas dadas, una complementariedad sustancial entre el capital y el trabajo y una oferta de mano de obra perfectamente inelástica a largo plazo al salario real. En tales condiciones, el ritmo de acumulación de capital marcará el tipo de crecimiento del producto nacional y el ritmo de incorporación de mano de obra al proceso productivo. Los capitalistas ahorran para invertir, esto significa, en primer lugar, que todo ahorro se filtra hacia la inversión eliminando la posibilidad de desajustes entre la demanda global de la economía; y, en segundo lugar, que el ritmo de ahorro depende del tipo de beneficio que esperan obtener sobre el capital. Por consiguiente, el ritmo de acumulación que define la escala de crecimiento de la economía depende a su vez, del tipo de beneficio esperado sobre el capital invertido, que es así la variable clave del sistema. (15)

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFICAS

- 1.- Todaro, Michael P. Economía para un mundo en desarrollo. F.O.S. 1977 México, Pág. 178.
- 2.- *Ibid*, Pág. 668.
- 3.- *Ibid*, Pág. 668, 661.
- 4.- *Ibid*, Pág. 191.
- 5.- *Ibid*, Pág. 183.
- 6.- Oxford University Press, Human Resources An The Health Of Nations, 1973 Pág. 3.
- 7.- Todaro, Michael P. Op. Cit. Pág. 333.
- 8.- Facultad de Economía, Segunda Cursa de Macroeconomía, México, 1979, Pág. 126
- 9.- *Ibid*, Pág. 128.
- 10.- Economic Journal, U.S.A. on Growth in Economic Theory. Vol. 69, 1959, Pág. 13, 33.
- 11.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. La Profitación del ahorro y las Sociedades de Inversión en México, México, 1986, Pág. 8,9.
- 12.- Facultad de Economía, Op. Cit. Pág. 181.

III. LA INDUSTRIALIZACIÓN EN MÉXICO, SU SITUACIÓN EN AÑO RECIENTES.

A.1.) Prehistoria de la Industrialización.

"En el presente siglo, y particularmente a partir de la segunda guerra mundial, en muchas países en desarrollo se empezó a considerar a la industrialización como el medio privilegiado y casi el único camino para lograr un desarrollo económico acelerado. Se señaló que era la opción para salir de la pobreza estructural y una oportunidad para superar múltiples carencias: se intentó que la fórmula ideal que, a vuelta de algunos lustros, empezaría a mostrar sus efectos y que idéntica después se volvería catagorizadora".^[1]

En numerosas naciones del tercer mundo se gestó y aceleró el proceso de desarrollo industrial en sus períodos, muy particularmente en Asia y América Latina donde la mayoría de los países optó por una política de abierto apoyo a las actividades manufactureras, para esto adoptaron toda clase de medidas, algunas de acción directa, como la protección contra la competencia externa, las exenciones fiscales y las facilidades financieras otras fueron indirectas, como las numerosas obras de infraestructura física y humana.

Lo anterior se hizo bajo la tesis y la convicción de que con el tiempo las empresas manufactureras habrían de superar su condición de industrias incipientes y que llegarían a una madurez que permitiría al estado reducir gradual, y por sistemáticamente, los apoyos, y así dejarlos de ser una carga para la economía nacional convirtiéndose en células que generarían riqueza y proporcionarían su distribución equitativa.

Dentro de la tendencia general a ampliar la capacidad industrial en los países en desarrollo, un aspecto muy concreto ha sido la transferencia directa de medios de producción de un grupo de países al otro y que ha recibido el nombre de "reemplazo". En su forma más simplificada, consiste en el traslado de -- factorías completas que ya operan satisfactoriamente en los países desarrollados, debido a la carencia de las costas de mano de obra o de algún otro insumo".^[2]

"En nuestro país la industria pequeña y mediana ha sido objeto de atención, de mucho tiempo atrás, por parte de diversas instituciones y dependencias gubernamentales, pues desde hace décadas existe una casi absoluta unificación de opiniones sobre las ventajas que el subsector tiene o puede tener, en la medida en que se instrumenten políticas de cooperación de sus métodos de trabajo y alcance niveles de eficiencia. Su importancia se deriva entre otras cuestiones,"

de que 120,000 establecimientos que existían en el país en la industria de la transformación (censo industrial de 1973); 79% correspondía a los de pequeñas y medianas dimensiones, que generaban 83% de las ventas del sector y participaban con 63% de la producción manufacturera total".)]

Sin embargo, hasta hace pocos años las acciones de apoyo habían sido fragmentadas y en un auxilio intermitente, faltando una integración de esfuerzos y una mayor continuidad; por ello se han efectuado estudios al respecto y se ha observado que no solo hace falta asistencia financiera sino también grandes necesidades de carácter técnico y administrativo, entre ellas la capacitación del personal y el insuficiente desarrollo de sistemas modernos de producción y mercadeo.

"Las empresas pequeñas y de tamaño mediano requieren un conglomerado adecuado de servicios, no solo en lo que hace a la variedad en el tipo y la calidad de los productos que elaboran, sino en cuanto a sus sistemas de organización, estructuras administrativas, y sus técnicas para producirlos tales como por lo común inferiores. Además, en muchas de las unidades de este conglomerado - entre todo en las empresas muy pequeñas, en su tamaño y condiciones, con frecuencia precaria en cuanto a personal capacitado, las hace poco receptivas, desconfiadas, y aún en las zonas en que se superan estos obstáculos iniciales, resultan menos fértiles para absorber y aprovechar la asistencia técnica y otros apoyos".b)

Lo anterior plantea la necesidad de disponer, a nivel nacional, de servicios efectivos de asistencia. Frecuentemente las expectativas se pierden o se aprovechan en escala reducida.

Un problema común de la industrialización es que por lo común el incremento de la productividad y del empleo son antagonistas, si bien se insiste en que hay fórmulas para abarcar esto a nivel nacional y que el empleo de tecnologías avanzadas puede ser una respuesta que alivie la situación.

La volatilidad experimental en México y otros países del tercer mundo ha cambiado substancialmente de varias décadas a esta parte, debido a diversos factores y estímulos que han propiciado avances en ese sentido.

A la luz de estos planteamientos, resulta necesario reunir informaciones básicas y encontrar elementos de análisis que permitan una visión más clara de lo que en realidad ocurre a medida que crece la industria y de como puede un país en desarrollo hacer mejor partidos sus procesos.

3.2.) Exportación de manufacturas en países subdesarrollados.

En lo relativo a exportación de manufacturas, son realmente once cuantos países los que realizan casi toda la actividad; Corea del Sur, Taiwan, Hong Kong, Singapur, India, Yugoslavia, Argentina, Brasil y México, exportaron cerca del 75% del total alcanzado en 1973 por los países del tercer mundo.

Los países en desarrollo exportan a los desarrollados preferentemente productos de industrias ligeras; sin embargo, en las exportaciones totales de los primeros se advierte una clara tendencia a un mayor equilibrio entre las ramas ligeras y las pesadas, así en el renglón de maquinaria y equipo de transporte ha habido un incremento sostenido y sustancial entre 1968 y 1973, habiendo pasado del 7.5 al 21.8% la proporción con respecto al total de las exportaciones de manufacturas del conjunto de países del tercer mundo".5)

Es interesante el esfuerzo que vienen realizando en los últimos tiempos varias países en desarrollo del grupo de los considerados de ingresos medios, en el sentido de ampliar la base y diversificar su sector de industrias metal mecánicas, con la intención de reducir su dependencia tecnológica respecto a los países desarrollados; Argentina, Brasil y la India, entre otras naciones, y más recientemente México, han establecido políticas bien definidas e instrumentos de apoyo para el desarrollo de dicho sector, lo que ha dado por resultado que sus exportaciones hayan crecido significativamente.

2.3.) Modelos de Industrialización de los países en desarrollo.

Uno de ellos- el más generalizado- es el de sustitución de importaciones, el cual fue adoptado y sigue siendo preferido por los países de América Latina, África y del cercano y medio Oriente. En el lejano Oriente y el sureste Asiático varios países han adoptado otro modelo, es el que se denominan las exportaciones; los países más representativos de este último son: Corea del Sur, Taiwan, Hong Kong y Singapur".6)

En este trabajo sólo se hará una breve referencia a algunos aspectos del desarrollo de países calificadas como semi-industriales, correspondientes a los dos principales modelos, esto es, el de sustitución de importaciones y el de exportaciones. Entre países son la India y Brasil, que han seguido con persistencia el primer modelo, y Argentina que se ha desviado considerablemente del mismo en los últimos años; finalmente, Corea del Sur, que es una nación exportadora de las de que, desde muy temprano en su proceso de industrialización, adoptaron el modelo que enfatiza las exportaciones .

A.3.i.) "El proceso industrializador en países del tercer mundo".

"El caso de Brasil es uno de los más interesantes que pueden estudiarse en relación con la proletarianización industrial de México, siendo un país mayor que el nuestro y con grandes semejanzas en cuanto a antecedentes históricos, sociales, problemas sociales, etc.

Brasil, desde los años cuarenta ya contaba con un sistema de administración industrial muy completo y también con una sistema red de instituciones de investigación aplicada, pues la preocupación por el desarrollo tecnológico y el mejoramiento de la calidad aparecieron muy temprano en el proceso de industrialización de esta nación sudamericana. Hoy se advierte sobre todo un logro - sesenta y ya en 1965 el porcentaje del valor agregado por las manufacturas en el productivo nacional alcanzaba la cifra del 21% más que se elevó a 23% una década más tarde.

Este país ha tenido serios problemas de balanza de pagos, agravados desde que se incrementaron considerablemente a principios de los setenta- los precios mundiales del petróleo." 7)

A.3.ii.) Modelo exportador de Corea del Sur.

Del segundo 'modelo' citado, esto es, el de énfasis en las exportaciones, que han seguido algunos países del extremo Oriente, se hará aquí mención al caso de Corea del Sur. Este país se inició en el proceso industrializador en los años cincuenta. Después de una prolongada ocupación japonesa es la primera mitad de este siglo de la guerra civil que terminó con la separación, a lo largo del paralelo 38, de Corea del Norte.

"El crecimiento industrial de Corea del Sur, es uno de los más espectacularmente que se registran en las últimas décadas, pues en 1955 la actividad manufacturera aportada solo el 3% del producto nacional, creciendo al 13-3% al 15.1 en 1976, con un desarrollo paralelo de sus exportaciones industriales y una diversificación importante de su producción que fue agregada masas de medio y alta tecnología en sus bienes"- 8)

A pesar de haber recibido legítimamente los efectos de la recesión mundial, la economía sudcoreana se prepara para volver a más altas niveles de productividad y penetrar en las áreas de tecnologías sofisticadas e intensivas en capital, superando alrededor de 1990 una estructura industrial equivalente a la de muchos países europeos.

A.4.) Antecedentes de la industrialización en México.

"En el siglo pasado existían ya en nuestro país numerosas unidades en las que se transformaban diversas materias primas: aquellas recibían los nombres de - 'talleros', 'herreras', 'obrajes', y aún de 'fábricas', calificativo que se aplicaba a las plantas industriales en que se obtenían productos como la lana, el vidrio y el papel; el vocablo 'obraje' se aplicaba indistintamente, pero - se refería sobretudo a las unidades textiles. Otras empresas eran los 'tamplines' en que se elaboraba Jugo de caña; las 'Destilerías' productoras de alcohol; las 'molinos'; las 'tenedorías'; etc. Todo este conjunto, heterogéneo y no un, fue con el tiempo conformado lo que he llamado a desmenuzarse industria manufacturera o de transformación". (5)

Al principio del presente siglo aparece en el panorama industrial de nuestro país una empresa de gran importancia para el desarrollo de las actividades manufactureras en general, la Fábrica de Hierro y Acero de Monterrey, S.A. - que organizada en el año 1900, inició sus actividades de producción en 1903. El primer cuarto del presente siglo fue un período de esclavo en la que la principal fuente de divisas la constituyó la explotación y exportación de algunas materias primas. Nuestras exportaciones en esa época incluyeron básicamente algunos productos agrícolas tales como el algodón, el café y el cacao.

La década de los años treinta -y muy particularmente a partir de 1933- ve -- castillos profundos en la organización política y social de la nación mexicana; se crea una infraestructura básica de irrigación, caminos y otras áreas; se - apropria el petróleo y las ferrocarriles; se establece un sistema de financiamiento para el desarrollo y sobre todo, se revitaliza la mentalidad nacional hacia la conciencia plena de sus derechos frente a los intereses extranjeros, así como la importancia de adoptar medidas y reformas conducentes a una más y equitativa distribución de la riqueza. (Cuerpo -colón industrial).

A) Inicio de los años cuarenta, debido entre otras causas a la segunda guerra mundial, se crearon oportunidades muy especiales para países que como México disponían ya de una cierta planta industrial y elaboraban alguna gama, - mas o menos variada de manufacturas. Por ello fue que, en la perspectiva histórica resulta invariablemente el año de 1940, como una fecha muy significativa en nuestro desarrollo industrial; así bien antes ya existían algunas ramas que son importantes hasta los tiempos presentes y habido también empresas que siguen destacando en el panorama manufacturero nacional, se imagina que

el principio de los años cuarenta constituye una etapa decisiva en la industrialización de México.

"Fueron varias las razones que contribuyeron, además, a conformar esa situación, durante la administración de Lázaro Cárdenas, la atención estuvo centrada en la agricultura", mientras que el gobierno de Manuel Ávila Camacho, así como el de su sucesor, Miguel Alemán - cuya bandera política fue la industria nacional - aparecieron en forma creciente el sector manufacturero, empleando mecanismos directos e indirectos" (10)

Debido a estas favorables circunstancias, el índice del volumen físico de la producción manufacturera creció a un promedio de 9.4% anual durante el primer lustro de la década de los cuarenta, incremento que se pudo sostenerse en el segundo, pero aún así permitió que el crecimiento en ese decenio fuera uno de los más rápidos que registra la historia del sector, más en, 7.7% en términos reales. Con este ritmo de crecimiento, superior al del conjunto de la economía, la aportación del sector manufacturero al producto interno bruto total pasó de 15.0% en 1940 a 15.5 en 1945 y al 16.8 en el año de 1950.

Los años cuarenta se iniciaron, en materia económica e industrial, en firme relación con lo acontecido hacia finales de la década anterior. Esto se debió a diversos motivos, entre otros a quedar incluídos esos años dentro del mismo proceso que desde principio en 1940, así como por formar parte de una misma tendencia en materia de proteccionismo y corresponder a la etapa de inflación elevada, con las sucesivas devaluaciones que se llevaron a cabo en los años 1947, 1948 y 1950.

En fenómeno de modificación estructural, que se inició desde años atrás - particularmente en la década de los cuarenta - y que se fue acentuando con el tiempo, ha sido más evidente de una profunda transformación industrial, cuyo mayor significado que se va pasando de actividades manufactureras relativamente sencillas (en organización, tecnología, métodos de financiamiento, sistemas de distribución, etc.) a ramas de mayor complejidad.

En el decenio de los cuarenta hubo una intensa actividad en la promoción industrial, dirigida a la creación de empresas en el interior del país y a ellas concurren entidades del sector público y privado tanto a nivel nacional como local.

En esta etapa se desarrolló institucionalmente la capacitación de la mano de obra, habiéndose creado numerosos centros de capacitación para la formación de obreros calificados, entre estos centros cabe mencionar el de administran-

te rápida de la mano de obra (ANNO), institución que se inspiró en el servicio nacional de adiestramiento de Brasil (SENAI) y en otras organizaciones similares que ya existían en países latinoamericanos.

Temata al respecto, el producto interno bruto del sector manufacturero creció a 7.1%, mientras que la cifra correspondiente para el total de las actividades económicas era 7.1%. Dos sectores crecieron más rápido que las manufacturas y ellos fueron el de la electricidad y el del petróleo y derivados". (1)

Las tendencias en el proceso de industrialización registradas durante los tres decenios anteriores, sin duda que -en términos generales- continuaron en los setenta, pero ocurrieron hechos significativos que tendían a afectar el desarrollo ulterior del sector manufacturero.

En primer lugar se terminó una larga época (15 años aproximadamente) de estabilidad económica, iniciándose a partir de 1977, un proceso inflacionario acelerado, un tanto similar al que se presentó en los años cuarenta e inicio de los cincuenta, si bien las causas determinantes fueron distintas. En efecto, a principios del régimen del gobierno de Luis Schwerrín Alvaroz, se tomaron algunas decisiones fundamentales respecto de varias políticas, entre ellas la de elevar los precios de artículos básicos, muchos de los cuales habían sido mantenidos abajo del nivel en el que ciertas empresas parastatales podían operar con márgenes positivos. Así, el crecimiento industrial se abatió y el sector comenzó la desamortización sufrida por muchas empresas, pues durante que este sector sufrió considerablemente un peso.

En este período hubo cambios importantes en varios aspectos de la vida nacional. Víctor L. Toyóni llamó a todo el período 1970-1976 "una crisis", pero lo denominó que esta se prolongó -y en los aspectos económicos y financieros sin duda se agravó- hasta el año de 1982.

A.3.) Desembarazantes recientes en materia de industrialización.

A.3.1.) Plan Nacional de Desarrollo Industrial 1979-1982.

"En los primeros meses de 1979 se presentó públicamente un plan de fomento a la industrialización".

La idea central de esta iniciativa era utilizar los excedentes financieros generados por la exportación de hidrocarburos en el fortalecimiento del sector industrial, a fin de que en el largo plazo fueran viables actividades económicamente rentables, las que constituyen el elemento básico de la actividad económica y las principales generadoras de divisas; también proponían el plan de corregir fallas acumuladas a lo largo de muchas décadas, en las que el proteccio-

nismo dió lugar a un sector manufacturero de muy baja competitividad, que ha proliferado gracias a disposiciones un mercado cautivo; sin embargo, el plan nacional de desarrollo industrial era proteccionista". 32)

Los objetivos generales que se propusió el plan fueron los que reiteradamente se han venido postulando -si bien con poco éxito- como se el caso de: i) la más equitativa distribución del ingreso nacional; ii) la generación masiva de empleos; iii) el incremento del producto nacional entre los objetivos intermedios que se incluyeron bajo algunos que pretendían hacer posible el logro de los primeros tres, como son los siguientes: iv) reorientar la producción hacia bienes de consumo básicos; v) desarrollar ramas de alta productividad, sectores de exportar y sustituir importaciones eficientemente; vi) integrar mejor la estructura industrial para aprovechar en mayor medida los recursos naturales del país; vii) descentralizar territorialmente la actividad económica entre todo el país las costas y fronteras; viii) equilibrar las estructuras de mercado, atacando las tendencias y articulando la gran empresa con la mediana y pequeña.

Se tenía la esperanza de que en esta forma el producto interno bruto (PIB) total creciera a tasas anuales del orden del 25 al 30% entre 1977 y 1982, para después mantenerse entre 10% y 12% durante el resto de la década de los ochenta; para hacer esta posible, el sector manufacturero habría de crecer a tasas un poco menores, es decir, del orden de 8 a 12% anual hasta 1982 y de 11 a 12% en el resto de la década.

El empleo, variable fundamental de estas políticas, habría de incrementarse a ritmos de 3 a 3% anual hasta 1982, estabilizarse hasta 6 y 7% anual de 1983 a 1990.

El plan ofreció diversos estímulos y apoyos a efecto de que las empresas tomasen decisiones que contribuyeran al cabal cumplimiento de sus propósitos.

A.3.-11) Programas de reorientación económica. (1982-1986)

En la administración de Miguel de La Madrid se instrumentaron una serie de programas económicos tendientes a fortalecer, corregir y reorientar las estrategias que permitieran un mejor manejo de la economía, siendo los principales, los siguientes:

Programa Inmediato de Reorientación Económica (PIRE) Diciembre 1982. Dicho programa se puso en marcha el 17o. de diciembre de 1982, en el cual se plantearon diez puntos que implicaban las acciones para enfrentar la crisis. Los problemas más agudos que implicaron esta estrategia fueron:

- Abatimiento de la inflación y de la inestabilidad cambiaria.
 - Protección al empleo, la planta productiva y el consumo básico.
 - recuperación en la capacidad de crecimiento.
- Programa de Aliento y Crecimiento (Junio 1986). Dicho programa sustenta como propósito fundamental las bases más satisfactorias desarrollo con estabilización. En esta materia se concretizan entre aspectos estratégicos:
- Cambiar los términos de negociación externa, partiendo de las necesidades, prioridades y objetivos nacionales, y en función de los intereses de los acreedores. Alcanzar el servicio de la deuda a la capacidad de pago de la economía.
 - Liberalización del crédito al sector privado apoyando así a la planta productiva, hacer abunda que las tasas de interés tiendan a la baja, al incrementar el ahorro interno y disponer al país de un mayor volumen total de recursos externos, asegurando así la prestación que hay sobre la captación interna.
 - Fomento y decidida aliento a la inversión privada. Proteger la planta productiva y los empleos existentes. Asimismo, aliento decidido a las exportaciones y simplificación de trámites y procedimientos.
 - Reestructuración de la política fiscal congruente con la nueva realidad. -- Política de precios y tarifas realista. Programas de eficiencia y productividad y fortalecimiento financiero de las empresas públicas estratégicas prioritarias". 13)

A.3.111) Objetivos del Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 y la Modernización Económica.

Los objetivos son:

- I. la defensa de la soberanía y la promoción de los intereses de México en el mundo.
 - II. la ampliación de la vida democrática.
 - III. la recuperación económica con equidad de precios.
 - IV. El mejoramiento productivo del nivel de vida de la población.
- La modernización económica atenderá a los siguientes propósitos, que definen sus principales líneas de política:
- Modernizar el campo para atender las necesidades de los campesinos y apoyar el desarrollo integral de todos los sectores de la economía y la sociedad.
 - Modernizar la pesca en apoyo de la suficiencia alimentaria, del mejoramiento de las condiciones de vida de los pescadores, de la captación de divisas y del desarrollo regional del país.

- Conservar, ampliar y explotar racionalmente los recursos naturales del país, -- renovables y no renovables, en especial en lo referente al agua. Los bosques, los hidrocarburos y la sílex;
- Modernizar la infraestructura económica del país para el desarrollo de las actividades productivas, mediante una mas regional inversión pública y un mayor y mas ágil recurrerata de los sectores social y privado.
- Enfatizar la modernización de la infraestructura de las telecomunicaciones.
- Asegurar el abasto de energía que requerirá la recuperación del crecimiento.
- Avanzar hacia una participación mas eficiente de México en la economía mundial, con un mejor aprovechamiento de las ventajas relativas del aparato productivo nacional.
- Modernizar el comercio, como una de las fuerzas mas importantes de dinamismo y de mayor potencial de desarrollo.
- Promover el flujo de la inversión extranjera que apoye los objetivos del país.
- Actualizar las normas de regulación de la actividad productiva para desburocratizar y simplificar trámites;
- Fortalecer a la empresa pública para que atienda con eficacia las áreas en que su participación es estratégica o prioritaria para el desarrollo, para que sea económica y financieramente sólida.
- Mejorar el diseño y ejecución de políticas conducentes con rápido desarrollo de la capacidad tecnológica del país.

Por otra parte, la modernización económica demanda la descentralización de decisiones y la desconcentración geográfica de la actividad para propiciar un mejor uso de los recursos y abatir costos. (15)

BIBLIOGRAFÍA

BIBLIOGRAFÍA

- 1.- Martínez del Campo, Manuel. Industrialización en México. Colegio de México, 1983. Pág. 20.
- 2.- *Ibid.*, Pág. 27.
- 3.- Salinas. Progreso y Política Industrial. Julio-Agosto, 1980. Pág. 18.
- 4.- Martínez del Campo, Manuel. Op. Cit., Pág. 23.
- 5.- *Ibid.*, Pág. 41,42.
- 6.- *Ibid.*, Pág. 39.
- 7.- *Ibid.*, Pág. 38,39.
- 8.- *Ibid.*, Pág. 43,45.
- 9.- Colegio de México. Historia de la Revolución Mexicana. México, 1978-1981. Tomo 13 Pág. 69.
- 10.- *Ibid.*, Pág. 328.
- 11.- Banco de México. Cuentas de Producción. Subdirección de Investigación Económica y Bancaria.
- 12.- Martínez del Campo, Manuel. Op. Cit., Pág. 121-123.
- 13.- Medina Sotillo, Guillermo. Evolución y Perspectivas del Sistema Financiero Mexicano Via Noroeste de Toluca. Mexico, Testa U.N.A.M. 1985. Pág. 59,60.
- 14.- Poder Ejecutivo Federal. Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Pág. 16. Méxi-

IV. ALTERNATIVAS DE FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS MEDIANAS Y PEQUEÑAS.

4.1.) La pequeña y mediana empresa. Enfoque general.

"La pequeña y mediana empresa, es la unidad económica por excelencia que provee de la mayor parte del empleo generado por la planta productiva nacional y de una parte sustancial del valor agregado que ella genera. Constituye un sector fundamental en el proceso de desarrollo económico de la nación, por lo que ha sido objeto de sistemáticas políticas gubernamentales proteccionistas. No obstante, la pequeña y mediana industria constituye tal vez el segmento más débil de la planta productiva ante los fenómenos conjuntos de recesión y estancamiento económico". [1]

La pequeña y mediana empresa se ha relacionado profundamente al sistema financiero, concourriendo masivamente como solicitante de fondos prestables. Con mucha frecuencia se obtiene el éxito deseado, debido a la saturación de las líneas de crédito de las bancos a bien por no reunir los requisitos que se les impone para ser considerados sujetos de crédito.

Asimismo, los fondos y fiduciarios que al efecto han sido establecidos por el gobierno federal para promover y atender las urgentes necesidades de pequeñas y medianas empresas de ramas económicas prioritarias, han resultado insuficientes. Por otra parte, los pasivos asumidos por este tipo de empresas, constantemente se convierten en un obstáculo para su desarrollo, ocasionándoseles altos costos financieros que retrasan sus planes de circulación, por lo tanto, la instrumentación de nuevas formas de apalancamiento financiero de la pequeña y mediana empresa constituye un enorme canal de posibilidades para asociar un dinámico y lograr su desarrollo.

"En México, la estructura de capital de las empresas ha sido cerrada desde su nacimiento las causas han sido diversos factores, tales como la falta de conocimiento del medio bancario, sucesivos requisitos legales y administrativos, entre otros, de tal manera que se ha mantenido las formas tradicionales de formar y operar empresas bajo el control familiar.

Asimismo, su ampliación y crecimiento mediante la contratación de pasivos y la colocación de acciones usual ser entre familiares y amigos con lo que el desenvolvimiento financiero se ve limitado a canales estrechos y difíciles". [2]

De esta manera cuando la empresa enfrenta problemas de liquidez o quebranto financiero, los empresarios buscan financiamiento mediante la fusión o el crédito y cuando se efectúan en venta total llegamos a casos exitosos en el que optan por vender los activos y cerrar la empresa.

Esta circunstancia hace deseable nuevas alternativas de financiamiento para el empresario.

La industria nacional esta representada en un 90% por establecimientos micro-pequeños y medianos, que en términos generales ocupan el 60% de la mano de obra disponible, creciendo en el aspecto anterior tan solo en 15.4%.

A.2.) Clasificación de pequeñas y medianas empresas.

En base a la clasificación de pequeñas y medianas empresas que actualmente marca la Nación, se pueden establecer los siguientes parámetros:

C o n c e p t o :		Pequeña:	Mediana:
No. de trabajadores	Promedio	17	67
	Rango	9-29	18-99
Activos fijos por trabajador (millones)	Promedio	15.56	83.58
	Rango	10.25 - 20.83	49.1 - 240
Activos fijos por empresa	Promedio	16.01	83.85
	Rango	11.83 - 25.50	45.86 - 129.83
Capital Variable	Promedio	32.64	130.77
	Rango	22.09 - 121.15	N. D. 183.75
Ventas (millones)	Promedio	35.25	97.11
	Rango	21.89 - 66.48	50.51 - 400.70
Estructura de Capital	Cap. social % del ejercicio	68.86	35.36
		15.9	10.6
Reven. y ej. adm. E.O.			16.8
Estructura del pasivo total	Carta Puc.	75.3	76.9
	Largo pro.	33.8	22.7
Financiamiento de recursos	Total	33.16	38.18
	Rec. propios	76.96	67.08

A.3.) Experiencia Internacional en el apoyo a las empresas pequeñas y medianas

En la mayoría de los países y muy especialmente en los países en desarrollo, -

Las empresas pequeñas reciben asistencia financiera de agencias gubernamentales. Sin embargo, la mayoría de estas agencias o fondos se están especializando en asignarlas para el apoyo de la pequeña y mediana empresa en forma directa o no bajo otros objetivos, tales como el desarrollo regional, protección a las exportaciones, creación de empleos, etc.; más aún, tanto en los países desarrollados y en forma importante en los países en vías de desarrollo encuentran dificultades y gran competencia para la obtención de estos recursos. Debido a circunstancias tales como que los recursos asignados a estos cajones son insuficientes y/o las dificultades de las empresas para dar cumplimiento al trámite administrativo que por lo general es complejo. Además, el apoyo y financiamiento usualmente consiste en la concesión de créditos a largo plazo, ocasionales y a tasa de interés subsidiadas.

1) Apoyo a través de subsidios. Representa el soporte más importante que proveen los gobiernos al apoyo de la pequeña y mediana empresa. Así en países industrializados tales como Alemania Federal, Holanda, Suecia. Los programas de crédito a empresas y organizaciones pequeñas varían a volúmenes equivalentes a varios cientos de miles de millones de dólares (principalmente en Alemania - Federal).

En India, el gobierno propietario de los bancos comerciales apoya a la empresa pequeña y mediana con algo así como 3.4 billones de dólares principalmente en préstamos para capital de trabajo, mientras que otras instituciones del sector público provee 1.4 billones aproximadamente en créditos de largo plazo a través de la participación en el capital de dichas empresas. En Brasil una participación del porcentaje del Banco Nacional de Desarrollo (BNDE), aproximadamente 18 millones de dólares, se dedica a créditos de corto plazo y alquilado de activos de las empresas pequeñas y medianas". 3)

2) Apoyo a través de garantías. Los proyectos de otorgación de garantías por los créditos, intentan facilitar a las empresas pequeñas y medianas, el acceso al crédito bancario mediante la provisión de colaterales o avalúes. Una gran variedad de este tipo de proyectos operan tanto en países industrializados como países en desarrollo, tales como Francia, Alemania Federal, Grecia, India, Holanda y Filipinas, etc.". 4)

3) Apoyo a través de créditos o préstamos subordinados. La utilización del capital de riesgo en la forma de préstamos o créditos subordinados, ha sido muy utilizado por las naciones industrializadas y por algunas países en desarrollo. Esta categoría de préstamos o créditos tiene la característica de que los intereses que recibe el inversionista están limitados a un tasa de inter-

res, pero el pago principal e importe está condicionado al éxito del negocio. En algunos países como Inglaterra, Francia y Holanda, este tipo de préstamos son tan estrictamente reservados para el financiamiento de proyectos que tengan un alto contenido de innovaciones tecnológicas"-3)

b) "Acceso a través de la participación en el capital de las empresas".

En algunos países industrializados, los gobiernos intervienen de manera directa en la provisión de capital de riesgo o en forma indirecta mediante facilidades de financiamiento a las instituciones del sector privado que operen esta actividad. En Suecia, el sector público maneja directamente dos sociedades de capital de riesgo. Por el contrario, en Alemania Federal, el gobierno no maneja ninguna sociedad de riesgo directamente, pero proporciona financiamiento a las sociedades de capital de riesgo a través de instituciones bancarias de su propiedad, para el caso de sociedades de capital de riesgo especializadas en proyectos de innovación tecnológica, inclusive se otorgan créditos a tasas preferenciales. En Holanda, el gobierno otorga financiamiento de capital de riesgo a través del 50% de sus subsidiarias y en Francia el gobierno lo otorga a través de 13 sociedades de desarrollo regional.

En Inglaterra, las operaciones de capital de riesgo del sector público son efectuadas a través de la Corporación de Desarrollo e Investigación Nacional (NDCI) que concentra su financiamiento a las innovaciones tecnológicas"-4)

A.4.) Banca Comercial y de Desarrollo.

A.4.1.) Banca Comercial.

La función primordial de la Banca Comercial consiste en fungir como intermediaria financiera en forma masiva y profesional, atendiendo las características del financiamiento a las necesidades de las empresas de los diversos sectores y actividades.

A partir de diciembre de 1975 se estableció el servicio de Banca Múltiple, que se produjo mediante la fusión de los bancos de depósito de ahorros, financieros, hipotecarios de capitalización y los bancos o departamentos fiduciarios. Actúan de esta forma de agrupación predominantemente en México.

A.4.2.) La Banca de Inversión.

Entre otros los principales servicios de la Banca de Inversión: a) Comprar valores, b) Vender valores a otros distribuidores o al mercado al público; c) Ac-

tuar en concepto de consultores; d) Actuar en concepto de proteccionistas de clientela interesada en valores, y e) Todas aquellas otras funciones que tienen relación con las operaciones del negocio de la inversión en valores".⁷⁾

2.4.111.) Banca de desarrollo.

La banca de desarrollo ha sido creada por el gobierno federal con la finalidad de dar atención especial a las necesidades de crédito de algunas actividades ya disponibles para el desarrollo de nuestro país, a las cuales el sector privado no es capaz de proporcionar el apoyo principalmente por la sumatoria de las inversiones que se requieren, por los riesgos que estas implican y por su baja rentabilidad. La generalidad de estas instituciones tienen la ley orgánica institucional que regula su funcionamiento encuadrado en constitida.

2.5.) Crédito Bancario.

"El crédito bancario es una posición pasiva en el mercado de dinero a corto plazo. Los bancos proporcionan el crédito marginal que permite a las empresas expandirse en forma más rápida de la que ocurriría a través de utilidades reinvertidas y del crédito comercial. El hecho de que un banco otorga un crédito significa un aumento que la empresa debe disminuir su tasa de crecimiento.

Los préstamos bancarios son personales en el sentido de que el administrador financiero se reúne con el tomador, discute los términos y condiciones del préstamo y llega a un acuerdo que requiere una negociación directa y personal".⁸⁾

2.6.) Factoring.

"Este novedoso servicio financiero ofrece a la empresa liquidez inmediata y suficiente para financiar su capital de trabajo, por medio de la cesión de sus cuentas por cobrar y por pagar a una empresa de factoring o factor, recibiendo adicionalmente servicios profesionales de análisis de crédito de clientes, administración, y gestión de su cobranza, e importantes beneficios económicos y financieros".⁹⁾

2.7.) Arrendamiento financiero.

"El arrendamiento proporciona de manera simultánea la adquisición de activos y su financiamiento. Su ventaja sobre los pasivos es que el arrendatario se halla en mejor situación que el acreedor bancario en caso de que la empresa experimente dificultades financieras. Si el arrendatario no cumple con las obligaciones-

del arrendamiento, el arrendatario tendrá un derecho legal más fuerte para recibir el activo, porque el arrendador aún será el dueño. Un arrendador, inclusive un acreedor garantizado, suele tener castas y deudas al recibir activos que han sido financiados directa o indirectamente. Puesto que el arrendatario tiene menos riesgo que otras fuentes de financiamiento para adquirir activos, cuanto más alto sea el riesgo de la empresa que busca financiamiento, mayores serán las razones para que el proveedor del financiamiento formule un contrato de arrenda, aléjese en vez de conceder un préstamo. La situación fiscal relativa de los arrendatarios y de los usuarios de los activos también pueden influir sobre la decisión de arrendar o comprar"-10)

A.3.) Aceptaciones bancarias.

"Las bancos ^{emiten} a fin de satisfacer las necesidades de empresas carentes de liquidez en eventual, y por consiguiente pagadores de apuros financieros de emergencia y de importes millonarios, y desde luego, a corto plazo, y aún "aceptaciones bancarias" instrumento de captación cuyo título representativo es la letra de cambio.

Estos títulos son colocados en el mercado de dinero, atraídos de las propias instituciones de crédito y las tasas de interés, y por éstas cuentan con una amplia cartera de clientes, cuyos recursos disponibles pueden ser sujetos a este tipo de inversiones.

En la práctica se ha observado también de que dichas aceptaciones bancarias cubren una parte, de las que paga el mercado bancario tradicional"-11)

A.4.) Obligaciones.

"Las obligaciones son valores emitidos por sociedades privadas a cambio de préstamos a largo plazo. Normalmente de diez a más años. Pueden "redimirse" antes o al final de la deuda al prestatario; o también pueden ser irredimibles. Las obligaciones representan una deuda para la sociedad y no forman parte del capital. Por lo general están aseguradas por una hipoteca fija sobre un propiedad, o por una carga flotante en alcance o sobre sus activos. Las obligaciones son, por tanto, una forma muy conveniente de financiación para aquellas empresas que obtienen y con beneficios fijos y que poseen unos grandes activos fijos para garantizar como valores.

Un poseedor de una obligación tiene derecho a un tipo fijo de interés anual, -- tanto si la sociedad realiza un beneficio como si tiene pérdidas. Si una socie-

dad no puede pagar los intereses, se lo puede obligar a una liquidación o emitir un título para que la dirija según los intereses de los obligacionistas. El precio del mercado de las obligaciones, depende del nivel general de los tipos de interés y de los riesgos comerciales de la sociedad. (12)

A.18.) Fondos de Fomento.

Los fondos de fomento o bancos de segunda piso, son instituciones dedicadas a canalizar créditos a tasas de interés preferenciales para aquellas actividades económicas que el gobierno considere de interés prioritario. En la actualidad, sus objetivos principales son:

- Estimular la descentralización industrial de la C.A. de México.
- Instrumentar programas de productividad de corto y mediano plazos.
- Buscar especialización de estas instituciones por sectores básicos de actividad.

"El papel de la banca de fomento es el que le marca su objeto social, que consiste en promover la inversión productiva, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial y en general al desarrollo económico nacional". (13)

"Enfoca en particular, en el ámbito regional, brinda apoyo a la comunidad industrial a través de dos grandes vertientes de acción: una que consiste en la identificación, promoción, gestión y puesta en marcha de proyectos que apoyan directamente la generación de inversiones productivas propias del sub sector pequeño y mediano, y cuya viabilidad corresponden a las características y oportunidades regionales en donde se localizan; la segunda esta constituida por programas de asistencia técnica orientados a propiciar el óptimo aprovechamiento de los recursos disponibles en la planta industrial, incluyendo la modernización que le permita incrementar su competitividad.

De estas dos grandes vertientes de acción, se desprenden ocho funciones específicas que son las que constituyen las actividades que realiza el promover integral para lograr un impacto en el desarrollo regional. Estas funciones se refieren a la promoción de nuevas inversiones que complementen o integren la planta industrial establecida o aprovechen recursos naturales; a la promoción de ig financiamientos y servicios, elementos indispensables para apoyar el desarrollo industrial regional; a la promoción de la descentralización, que busca contribuir al aprovechamiento de la distribución urbana-industrial; la promoción de los traslados técnicos y financieros que consiste en la difusión, orientación y gestión de los apoyos que brindan los fondos de fomento de la institución y en general de cualquier apoyo que pueda favorecer los proyectos de inversión a cualquier situación de la pequeña y mediana industria". Asimismo, se promueven programas -

de capacitación, se brinda asesoría para la modernización industrial, se promueve el desarrollo de sectores interempresariales mediante el apoyo para la constitución de unions de crédito, centros de compra en común, etc. y se brinda asesoría técnica a las empresas en forma individual con el objeto de incrementar "la capacidad de gestión gerencial". (2)

a) Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN).

"De acuerdo con sus bases constitucionales, el fondo tiene como objetivos contribuir por conducto del descuento de crédito, de la promoción, de la asistencia técnica, de programas especiales y de investigación:

- Al desarrollo y fortalecimiento de la micro, pequeña y mediana industria del país.
- A la desconcentración industrial fomentando el desarrollo regional.
- Al aumento de la productividad de las empresas de transformación.
- A fomentar la generación de empleos.
- A la recuperación industrial de la planta productiva del país.

Tipos de créditos que ofrece:

Habilitación o avales: Destinado a la adquisición de materia prima, pago de salarios directos de producción y gastos de fabricación indispensables para el buen funcionamiento del proceso productivo.

Refaccionario: Destinado a la adquisición e instalación de maquinaria y equipamiento como a la construcción, ampliación o modernización de naveas y locales industriales.

Hipotecario Industrial: Destinado a la reestructuración de pasivos en moneda nacional, que han afectado la liquidez de las empresas y, por lo tanto, su operación.

Programa especial de apoyo a proveedores de Bienes e Insumo: Destinado a apoyar el abasto oportuno de Bienes de consumo, a través del descuento de las servidumbres de los proveedores de las unidades beneficiadas". (3)

b) Fondo Nacional de Fomento Industrial (FONDI).

"El Fondo Nacional de Fomento Industrial (FONDI), es un fiduciario del gobierno federal constituido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en París el 15 de febrero de 1932.

Este organismo fue creado con el propósito de cubrir las necesidades de capital de riesgo complementario que requieren los inversionistas industriales en la creación de nuevas empresas, normalizar sus actividades y para ampliar o restituir - su planta productiva.

Entre sus objetivos está la promoción del desarrollo regional, la creación de empleos, la generación de distantes vía exportaciones, la sustitución de importaciones y el desarrollo tecnológico. Cabe señalar que este apoyo a la industria de transformación y que se intervienen en empresas prestadoras de servicios. También participa en las empresas a través de capital de riesgo y/o crédito subordinado convertible para capital de trabajo y/o regularización de activos fijos. El primero es un novedoso instrumento de apoyo orientado preferentemente a la industria pequeña y mediana, ya que mediante la suscripción accionaria se aportan recursos frescos, que además de fortalecer la estructura financiera de la empresa, impactan directamente al proceso productivo.

El seguro se otorga sin garantía y se subordina a las demás obligaciones de la empresa, con excepción del capital y las préstamos de accionistas y a espón de Fondo se puede transformar en capital de la empresa.

La cantidad mínima aportada por el estado no debe exceder del 49% del capital social de una empresa, ya considerando la aportación del Fondo. De esta forma Fg sin se convierte en un socio minoritario que no demanda ningún privilegio administrativo ni de otra índole, mas que los señalados por la ley de sociedades mercantiles.

La permanencia del Fondo en las empresas es temporal, ya que cuando estas cesan de operar sus operaciones, Fondo pone a la venta sus acciones, dándose preferencia a los socios privados, bajo criterios y condiciones preestablecidas. Así Fondo cumple con su objetivo principal, que es el fomento industrial, y recupera los recursos para apoyar a otras empresas.

Fondo puede apoyar tanto a la sociedad de inversión con capital de riesgo en la constitución de su capital social, como a las empresas apoyadas por la sociedad de inversión que reúnan los requisitos que establecen las reglas de operación de Fondo, puesto acuerdo que para tal efecto se hace firmado". 16)

a) FIDES.

"El Fideicomiso para el estudio y fomento de conjuntos, parques y ciudades industriales (Fidecni) es, congeu nombre lo indica, una entidad de alta especialización radicada en Nacional Financiera que se dedica al desarrollo y equipamiento de las especies destinadas a la industria, preclaramente de los parques industriales, los cuales representan una oferta de terrenos exclusivos para uso industrial y desde las empresas cuentan con todos los servicios necesarios y el espacio disponible para futuras expansiones, además de otros recursos de sus regímenes de Inmuebles o comercialización". 17)

4) Fondo Nacional de Estudios y Proyectos. (FONSEP)

El fondo nacional de estudios y proyectos (FONSEP), es una institución de fomento económico, creada por el gobierno federal y asignada fiduciariamente a Nacional Financiera, S. A. y como tal forma parte del sistema de Banca de Desarrollo.

El Fonsep inició operaciones en 1968, en congruencia con las políticas económicas del país en cuanto a condicionar al desarrollo económico, para fomentar las inversiones productivas de una manera planeada a través de una adecuada programación y evaluación de estudios y proyectos de inversión.

A través de este programa son susceptibles de financiamiento del Fonsep, las actividades prioritarias señaladas en el plan nacional de desarrollo y en los programas sectoriales que surgen del sistema nacional de planeación, como son el de Fomento Industrial y Comercio Exterior, el de Ciencia y Tecnología, etc.

En cuanto a la localización del proyecto, el Fonsep financia estudios en las siguientes zonas: Zona I, de máxima prioridad nacional; Zona II, de máxima prioridad estatal; y Zona III-B área de consolidación.

Desde el punto de vista del sector de actividad es posible apoyar, en forma selectiva y no limitativa, a los sectores:

- 1.- Primarias: actividades que producen alimentos y manufacturas básicas, en las ramas agrícola, ganadera, silvícola, pesquera y minera.
- 2.- Secundarias: actividades que producen bienes de consumo, intermedios y de capital en ramas industriales prioritarias, como la farmacéutica, petroquímica, agroquímica, agroindustria, calafónica y papel, textil, confección, cartonería, calzado, electrónica, máquinas-herramienta, etc.
- 3.- Terciarias: actividades relacionadas con estudios y proyectos de infraestructura física y social, comunicaciones, salubridad, vivienda, turismo, modernización comercial a través de centros comerciales, etc. (1)

NOTICIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 1.- Medina Arellano, Guillermo. Evolución y Perspectivas del Sistema Financiero Mexicano 12a. Reunión de Boleros, Tercer U.N.A.M. 1995. Pág. 151.
- 2.- *Ibid.*, Pág. 152.
- 3.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. Las Sociedades de Inversión en América Latina. México, 1997. Pág. 247.
- 4.- *Ibid.*, Pág. 248.
- 5.- *Ibid.*, Pág. 248.
- 6.- *Ibid.*, Pág. 249.
- 7.- Laguarda Garrido, Alfredo. Las Sociedades de Inversión. FINES. México, 1999. Pág. 29.
- 8.- Weston y Brigham. Finanzas en Administración. Vol. 1 1985. Pág. 622.
- 9.- Albarola Valenzuela, Carlos. Excepciones, la mejor opción para el sector público de trabajo. Ejecutivos de Finanzas. México. Mayo 1997. Pág. 34.
- 10.- Weston y Brigham. Op. Cit. Vol.2 Pág. 921.
- 11.- Pérez Arellano, José D. ¿Qué es un fondo? Capacitación Bancaria Programada, 1986. Pág. 104.
- 12.- Seldon, Arthur. Passano, F.G. Diccionario de Economía. Barcelona, España. 1973. Pág. 364.
- 13.- Saffron. Finanzas y Mediana Industria. Revista Es. 76 Pág. 4.
- 14.- *Ibid.*, Pág. 5.
- 15.- *Ibid.*, Pág. 6.
- 16.- *Ibid.*, Pág. 9.
- 17.- *Ibid.*, Pág. 12.
- 18.- *Ibid.*, Pág. 18,19.

V.- LAS TÉCNICAS DE INVERSIÓN DE CAPITALES.

A.1.) Antecedentes y Realidad Actual.

El alto grado de complejidad que ha alcanzado la economía mundial en la época actual, obliga al desarrollo de fórmulas y estrategias que impriman dinamismo a la inversión y ofrezcan ventajas de competitividad y escala de producción.

En los países industrializados, ha tenido gran aceptación sobre la creación de diferencias empresariales e iniciativas que a través de sociedades de inversión de capitales, financian proyectos de alta riesgo y/o tecnología de punta, sacando al mundo que habrá de regir la economía mundial en su conjunto.

La difícil situación económica que afecta a nuestro país, ha propiciado la revisión crítica de las estrategias de desarrollo que se han seguido, buscando nuevas alternativas de acción empresarial.

La obsolescencia del esquema centralista, es por demás evidente, transformándose en el mayor obstáculo para el desarrollo equilibrado del país, convirtiéndose en la figura de "sociedades de inversión de capitales" un atractivo punto de partida para integrar e implementar proyectos de inversión que conciben la estrategia productiva regional.

Por último, cabe señalar, que este mecanismo contribuye para acentuar la actividad empresarial, impulsando el desarrollo de empresas, locales, así como la planeación de política económica.

A.2.) Normas especiales aplicables a las Sociedades de Inversión en general.

* Estarán organizadas como sociedades anónimas.

El capital autorizado mínimo pagado será el que establece la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general.

El capital fijo de la sociedad estará representado por acciones que solo podrán transferirse previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El monto del capital fijo no podrá ser inferior al del capital mínimo.

Tyentaciones de sociedades de inversión comunes y de capitales, las entidades financieras del exterior, así como las agrupaciones de personas extranjeras, físicas e jurídicas, podrán participar en su capital con arreglo a lo dispuesto en la ley de sociedades de inversión.

Podrán sustentar acciones en Tesorería, que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el consejo de administración.

El pago de las acciones será siempre en efectivo.

El capital deberá ser variable, pero las acciones que representen el capital fijo, serán sin derecho a retiro.

Su duración será indefinida.

Tendrá un consejo de administración con un número de 3 consejeros. Habrá un Comité de Inversión cuyos integrantes serán nombrados por dichos socios en asamblea especial y un Comité de valuación, formado por personas independientes de la sociedad que las designe y de las comisiones cuyos valores forman parte de su cartera.

En caso de aumento de capital, las acciones se podrán en circulación sin que fija el derecho de preferencia.

Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitas, a excepción de las sociedades de inversión de capitales.²⁾

A.3.) Objetivos Generales de Las Sociedades de Inversión de Capitales.

"Las sociedades de inversión de capitales están llamadas a desempeñar un papel de importancia en el desarrollo del país. Pretenden alcanzar los siguientes objetivos:

- Permitir que la estructura financiera de las empresas sea más sólida.
- Fomentar su expansión o creación con recursos adecuados y a largo plazo.
- Propiciar que un mayor número de profesionistas participe del capital de las empresas.
- Apoyar a la pequeña y mediana empresa en las áreas administrativas, financieras, tecnológicas y de mercadotecnia, buscando su desarrollo y posible inclusión en los mercados abiertos.³⁾

A.4.) Objetivos generales de Las Sociedades de Inversión con enfoque Regional.

"La puesta en marcha de un proyecto de alcance nacional que promueva la constitución de sociedades de inversión en las entidades federativas permitirá:

- Apoyar la promoción industrial y desarrollo económico de la entidad, mediante la creación de riqueza y empleo y la distribución del ingreso.
- Financiar proyectos que respondan a la vocación regional o de intereses particulares para cada una de ellas.
- Canalizar el ahorro disponible de cada entidad en beneficio de la misma.
- Apoyar al crecimiento administrativo y financiero de las empresas locales que se promuevan mediante este mecanismo.
- Generar economías de escala en la región.

- Brindar oportunidades de participación activa a inversionistas y empresarios de la región, tanto en el capital de las empresas como en la promoción de negocios.
 - Capacitar en la gestión empresarial, financiera y administrativa al personal de la localidad.
 - Arraigar a profesionales y técnicos en sus actividades.
 - Conducir con los propósitos de descentralización de la vida nacional".)
- En el futuro es posible que estas formas de organización se conviertan en el primer paso para el establecimiento regional de mercados extramurales de capital y dinero.

A. 3.) Disposiciones de carácter general relativas a las Sociedades de Inversión de Capitales.

"La Comisión Nacional de Valores - organismo gubernamental encargado de regular a las sociedades de inversión-, previa aprobación de la S.N. y C.F. establecerá las características de las empresas en que podrá invertirse el capital contable de las sociedades de inversión de capitales, a la que se conocerá como empresas proveídas, aún que estas sean menos de cinco.

Hasta el 20% de su capital contable podrá invertirse en acciones emitidas por una misma empresa proveída. En casos justificados y con la autorización de la Comisión Nacional de Valores, se podrá temporalmente rebasar dicho límite.

Deberá determinarse el porcentaje máximo de acciones que podrá adquirir la sociedad de inversión y, en su caso, los motivos que justifiquen adquisiciones superiores al 40% de las acciones representativas del capital de la empresa proveída.

Hasta el 25% de su capital contable podrá invertirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas proveídas.

Hasta el 10% de su capital contable podrá invertirse en acciones representativas del capital de empresas que fueren proveídas por la sociedad de que se trata. Asimismo, no podrá ser propietaria de más del 20% de las acciones cuyo constituyente del capital de alguna de dichas empresas.

Los recursos que transitorias ome no sean invertidos en acciones u obligaciones, deberán destinarse a la adquisición de valores y documentos aprobados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por sociedades de esta clase. Deberán capitalizarse por lo menos el 5% de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio. El 95% restante quedará sujeto a la aplicación que determine, en cada caso, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

No estarán obligadas a constituir la reserva legal.

La disolución y liquidación de la sociedad, se regirá por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles e, según el caso, por la ley de Quiebras y Suspensión de Pago. El cargo de fideicomiso o liquidación siempre corresponderá a alguna institución de crédito.

La escritura constitutiva y estatutos de que se trata, deberán ser aprobados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.)

Ninguna persona física o moral podrá ser propietario directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión, excepto en las siguientes casos:

- Los accionistas fundadores, que deberán disminuir su porcentaje de tenencia conforme a las planes de venta de acciones emitidas por las sociedades de inversión, ajustados conforme a lo dispuesto en la fracción II del artículo 73 de esta ley, con vistas a diversificar la tenencia de acciones entre el público.
- Las Casas de Bolsa que operen sus activos; Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, así como accionistas de Sociedades de Inversión de Capital de Arrendo, en cuyo caso la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por motivo justificado y con carácter temporal, podrá autorizar que se retiene dicho porcentaje. Para dictar la resolución correspondiente, la citada Secretaría deberá oír la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México.
- Las sociedades de inversión solo podrán operar con aquellos valores y documentos que autorice la Comisión Nacional de Valores, de entre las inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, a excepción de las sociedades de inversión de capitales, cuyas operaciones podrán efectuarse con valores y documentos no registrados, con arreglo a lo dispuesto en la ley de la materia.

Los valores y documentos que formen parte de los activos de las sociedades de inversión deberán estar depositados en el Instituto para el Depósito de Valores. Los acciones que emitan las sociedades de inversión deberán satisfacer conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las sociedades de inversión de capitales, valocarán las acciones que emitan, así como los valores y documentos que integren sus activos, conforme al dictamen de su comité de valoración". 5)

Las sociedades de inversión tendrán prohibido:

- Emitir obligaciones.
- Recibir depósitos de dinero.
- Hipotecar sus activos.

- Dar en prenda los valores y documentos que constituyan en sus activos.
- Otorgar garantías.
- Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al que señala, - conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Inversión.
- Practicar operaciones activas de crédito, anticipos e futuros.
- Adquirir valores extranjeros de cualquier género.
- Otorgar préstamos y créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, intermediarias financieras no bancarias o entidades financieras del exterior, para satisfacer las necesidades propias de su objeto.
- Adquirir el control de las empresas, excepto para las sociedades de inversión de capitales.

El régimen de inversión de estas sociedades se sujetará a las siguientes reglas:

- Por lo menos el 50% de su activo total estará representado en efectivo y valores.
- Los costos de constitución, organización e similares no excederán del 10% de la suma del activo total.
- El importe total de sueldos y útiles de oficina, cuando el valor de los inmuebles, no excederá del 1% del activo total.
- La misma corporación, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar variaciones a los límites previstos en este artículo".(6)

2.4.) Posibles adquisiciones de las acciones representativas de capital de las sociedades de inversión de capitales.

Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana.

Personas físicas o morales de nacionalidad extranjera, siempre que su participación conjunta no exceda del 50% del capital de la sociedad de inversión de que se trata.

Instituciones de crédito, de seguros y fianzas.

Instituciones financieras del exterior, así como agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales.

Casos de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Gobiernos locales (estatales y municipales.)

En aspectos importantes que contemplan las sociedades de capital en México, es que a través de ellas puede participar la inversión extranjera en forma novedosa y poco experimentada en este país, que tradicionalmente ha recibido capital extranjero en forma importante a través de créditos bancarios y en menor medida de inversiones directas transnacionales, constituidas de esta manera en

uno de los principales pilares del mundo, con la obligación de retornar el capital e intereses independientemente de la suerte que hayan corrido las inversiones realizadas con dichos recursos. El inversionista extranjero, por su experiencia, tiene conciencia de los beneficios que reporta el promover la formación de capital, su presencia en estas sociedades sobre todo la del inversionista institucional como las fondos de pensiones, compañías de seguros, clubes de inversión, no persigue otra cosa que dar al mercado de valores de una sólida base de financiamiento, a aquellas empresas que signifiquen un proyecto viable y rentable.

A.2.) Administración de las Sociedades de Inversión de Capitales.

El órgano supremo es la asamblea de accionistas que pueden acordar ratificar o revocar todas las actas y operaciones de la sociedad.

El consejo de administración es el segundo órgano en importancia. Lleva a cabo la administración y representación de la sociedad. Su actividad está apoyada en órganos a nivel staff (Comité de Inversión y Comité de Valuación) y en una sociedad independiente, denominada operadora, que normalmente funciona en paridad de equilibrio con recursos provenientes de la sociedad de inversión de capital y/o de las empresas proveídas. 7)

El Comité de Inversión se encargará de:

- . Decidir en que empresas debe invertir en base a estudios de viabilidad.
- . Evaluar el desempeño de las empresas proveídas.
- . Definir los procedimientos de venta de las empresas proveídas.
- El Comité de valuación, formado por personas independientes de la sociedad que las designa, y de las empresas cuyos valores forman parte de la cartera, su función consiste en practicar la valuación de los activos conforme a las reglas expedidas por la Comisión Nacional de Valores.
- La Sociedad Operadora; que requiere ser previamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores, estará constituida por un grupo multidisciplinario de expertos en las áreas de finanzas, producción, mercadotecnia, etc., relacionado con el medio en que se desarrollan las empresas proveídas y con las siguientes funciones:
 - Prestará los servicios de administración a la sociedad de inversión, así como los de distribución y recepción de sus acciones.
 - Realizará los estudios de valuación, viabilidad y factibilidad independientes para la promoción de las empresas.
 - Presentará al comité de inversión los proyectos seleccionados de las empresas que desee ser proveídas.

- Participará activamente en la administración y conducción de las empresas - previstas, sus miembros podrán ser accionistas, o formar parte de los consejos de administración de la sociedad de inversión o de las empresas previstas
- Informará a la asamblea de accionistas o al consejo de administración de las sociedades de inversión de capitales, de la marcha de las empresas previstas

4.5.) Consideraciones generales acerca de los comités de valuación designados por las sociedades de inversión de capitales.

¹Las personas físicas o morales que los integran, deberán ser independientes - de las sociedades que los designan o de las empresas de valores y documentos que forman parte de sus activos.

Los miembros de los comités deberán ser personas de reconocida competencia en materia de valores.

La comisión nacional de valores podrá revisar las designaciones de las personas que integran los comités de valuación.

Los comités de valuación remitirán antes de las juntas que celebren con este fin de sus facultades y propondrán a la Comisión Nacional de Valores copia de éstas, la que podrá objetar las resoluciones que adopten.

Las sociedades de inversión de capitales valorarán los activos que están así como los valores y documentos que integran sus activos, conforme al dictamen - de sus comités de valuación y sobre la base de las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores, con la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El precio de venta de las acciones de las empresas previstas será determinado por los comités de valuación de las sociedades de inversión.

El precio de valuación de las acciones se dará a conocer al público en la forma y términos que determine la Comisión Nacional de Valores.²⁾

4.6.1.) Valuación de la sociedad de capital y las empresas previstas.

"A diferencia de las sociedades de inversión comunes y de renta fija, las sociedades de capital con acciones cerradas cuyo precio de venta debe determinarse de acuerdo al acuerdo"³⁾

En estérno, con la idea de contar con un precio constante que sirva como referencia, en México se hablará de dos precios: el precio de valuación y el precio de rescate, ambos determinados por un comité de valuación independiente a la sociedad que los designa y a las empresas cuyos valores forman parte de la cartera de la sociedad de capital.

Precio de Valuación:

El precio de valoración de las acciones de las sociedades de capital, es un precio realista que se determinará cuando el importe de los valores y documentos de que sea propietaria todos los demás activos restando los pasivos. La cantidad resultante se divide entre el número de acciones en circulación.

El importe de los valores y documentos de que sea propietaria la sociedad de capital, se determinará de la siguiente forma:

- En el caso de obligaciones de las empresas proveídas que estén al corriente en el pago de amortización e intereses, se considerará el costo de adquisición más los intereses en curso a la fecha de valuación.
- Cuando no estén al corriente en el pago de su amortización e intereses, se considerará el costo de adquisición y una suma fija por la amortización e intereses no pagados a la fecha de valuación.
- En el caso de acciones emitidas por empresas que fueran proveídas que no estén inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se valorarán a valor contable, tratándose de acciones de empresas que fueran proveídas que estén inscritas en dicho registro, valorando a precio de mercado.
- En caso de valores y documentos de renta fija de inversión transitoria se aplicarán las reglas de valuación de las sociedades de inversión de renta fija (precio de mercado).

El valor contable así obtenido, servirá como parámetro de comparación o referencia para los adquirentes o vendedores de las acciones, de las sociedades de capital, más no servirá este al precio de compra y venta.

Precio de Mercado:

Dado que el inversionista al invertir en una sociedad de inversión de capital está comprando un proyecto en desarrollo, no es posible que el precio de venta de las acciones de sociedades de capital sea el valor realista de la acción que al bien representa la situación actual de la empresa no refleja las expectativas de crecimiento y desarrollo de la misma. Por estas razones, el precio de venta debe ser un precio de mercado fijado por la oferta y la demanda.

4.9.1 Consideraciones generales aplicables a las Sociedades Operadoras de las Sociedades de Inversión de Capitales.

² Requieren la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, entregada por conducto de la Comisión Nacional de Valores.

Estas constituirán como sociedades anónimas con régimen de acciones ordinarias y tener íntegramente pagado el capital mínimo. Cuando se trate de sociedades de capital variable, el capital mínimo estará integrado por acciones sin derecho a retiro.

El monto de capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.

La concentración deberá ser distinta a la utilizada por sus acciones o por cualquier sociedad de inversión.

Los accionistas podrán ser Casas de Bolsa o los socios de éstas; personas físicas que reúnan las requisitos establecidos por la ley del mercado de valores; personas físicas o morales, inclusive instituciones de crédito, que hayan pagado su parte como socios fundadores al constituirse las sociedades de inversión.

El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.

La escritura constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

Deberán elaborar un programa general de funcionamiento.

La adquisición del control del 50% o más de acciones representativas del capital de las sociedades operadoras de las sociedades de inversión, deberá someterse a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores que la otorgará discrecionalmente.

Las sociedades operadoras no podrán prestar sus servicios a más de una sociedad de inversión de capitales. (2)

A.19.) Servicios que presta la Sociedad Operadora a la Sociedad de Inversión de Capitales.

Llevar el registro contable de las operaciones de la sociedad conforme al catálogo de cuentas y reglas de agrupación, establecidas por la Comisión Nacional de Valores.

Mantener en custodia y administración los valores y documentos que integran la cartera y ejercitar los derechos patrimoniales que los mismos representan, tales como:

- La cobranza de intereses, dividendos y amortizaciones de los distintos valores.

- Pagar los impuestos y derechos que recaen los valores en cartera.

- Para llevar a cabo tal fin, se avrà estudiando la posibilidad de que más casos de valores no inscritos en el registro nacional de valores, se dejen situar en el Índice.

Realizar los estudios de oferta pública y colocación de acciones representativas del capital de las sociedades de inversión de capitales.

Apoyar y asesorar al Comité de Inversiones en base a estudios de viabilidad -- que elabore en departamento respectivo, para la promoción de empresas.

Vigilar el envío de información periódica por parte de las empresas promovidas al Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión de Capitales.

Es la responsabilidad de enviar la información financiera requerida, de la sociedad de inversión de capitales y de cada una de las empresas promovidas a la Comisión Nacional de Valores.

Llevar a cabo las ofertas públicas y privadas de las empresas promovidas cuando así lo defina el Comité de Inversiones. (11)

A.10.4.) Contabilidad de las Sociedades de Capital.

Al igual que las otras sociedades de inversión, la contabilidad de las sociedades de capital, se divide también en tres partes: activo, pasivo y capital. El primer rubro del activo (1), es el de inversión de valores (1.1), el cual se divide en 4 partes:

- Valores de empresas promovidas (1.1.1.)
- Valores de empresas que fueron promovidas (1.1.2.)
- Obligaciones de empresas promovidas (1.1.3.)
- Valores de renta fija autorizados (1.1.4.)

El renglón de valores de empresas promovidas (1.1.1.) indica el importe de las acciones que requiere la sociedad de empresas cuyo financiamiento y promoción sería llevado a cabo, este rubro se divide a su vez en acciones de empresas ligadas, acciones de empresas comerciales y acciones de empresas de servicios y otras.

En seguida aparece la cuenta de plusvalía o minusvalía en valores de empresas promovidas (1.1.2.) que indica la diferencia entre el costo de adquisición de las acciones de empresas promovidas y su valor contable.

De tal manera que cuando la plusvalía al importe (o costo de adquisición) de las acciones de empresas promovidas se obtiene el valor contable de dichos valores.

El renglón de valores de empresas que fueron promovidas (1.1.2.), indica el costo de adquisición de acciones de empresas que en pasado fueron promovidas por la sociedad o por otras sociedades de capital, al igual que en el caso anterior se divide en acciones de empresas industriales, comerciales y de servicios.

Asimismo aparece una cuenta de plusvalía o minusvalía en valores de empresas que fueron promovidas que representa la diferencia entre el costo de adquisición

y el valor contable o en su caso el precio de mercado de estos valores.

El rubro de obligaciones de empresas promovidas (1.1.3.) representa el costo de adquisición de las obligaciones que de las empresas promovidas adquirió la sociedad de capital, (hay que recordar que esta cuenta se rebaja el 20% del capital contable). A su vez, esta cuenta se divide en obligaciones de empresas industriales, de empresas comerciales y de empresas de servicios y otras.

Al igual que las rubros anteriores contiene una cuenta de plusvalía o minusvalía indicando la diferencia entre el costo de adquisición de las obligaciones y su precio de valoración (que generalmente representa los intereses generados a la fecha).

Por último, dentro de la inserción de valores se encuentra la inserción en valores de renta fija (1.1.4.) que representa el importe invertido temporalmente -- por la sociedad en valores de renta fija. A su vez se divide en cada uno de los instrumentos autorizados para inversión temporal: papel comercial, obligaciones, cetes, bonos, pagarés, papeletas, aceptaciones bancarias, bonos de indemnización, pagarés con resguardo liquidable al vencimiento, etc.

En seguida aparece la cuenta de plusvalía o minusvalía representando la diferencia entre el importe de estos valores a costo de adquisición y valor de mercado de los mismos. (8)

* Otra de las cuentas de activo es el efectivo disponible (1.3) que representa al dinero que al día del balance había en cuenta de cheques y que esta listo para insertarse en valores temporales.

Bajo el renglón (1.3), se encuentran las cuentas por cobrar formado principalmente por las dividendos decretadas que están pendientes de cobro (1.3.1.) y -- los intereses devengados sobre la inserción en valores de renta fija.

Bajo el rubro (1.4), se encuentran los cargos diferidos, que agrupan todos los gastos de organización de las sociedades que se van cargando poco a poco de acuerdo al procedimiento aceptado por la Comisión Nacional de Valores (10% anual) respecto a la otra columna del balance, aparecerá pasiva (2) que comúnmente está formada por tres rubros:

- dividendos por pagar (2.2) cuando la Asamblea de Accionistas decretó el pago de dividendos pero aún no se ha efectuado.
- provisiones para gastos (2.3) que está compuesta por partidas tales como provisiones para el pago de la comisión administrativa, provisiones para el pago de impuestos, etc.
- créditos por pagar (2.4) compuesta por préstamos provenientes de instituciones

financieras bancarias o no bancarias que solicité para el cumplimiento de su objetivo social.

A bajo del pasivo encontramos el capital contable, que hemos marcado con el no. 3 en su conjunto por las siguientes partidas:

- El capital social pagado (3.1.) es el capital emitido o que a la fecha han pagado los socios.
- Las reservas de capital (3.2.) representa la capitalización del 20% de las utilidades obtenidas en el ejercicio, que de acuerdo a la ley de sociedades de las que se debe realizar.
- Prima sobre acciones (3.3.), que representa la diferencia entre el valor nominal de las acciones de la sociedad y su precio de venta.
- Resultados de ejercicios anteriores (3.4.), es simplemente la utilidad o suceso de la utilidad de ejercicios anteriores que no repartió la sociedad a sus inversionistas en forma de dividendos en efectivo.
- Resultados del ejercicio (3.5.) es simplemente la utilidad o suceso de utilidad del ejercicio correspondiente hasta el momento del balance.

Por último, se agrega o distribuye la cuenta de plusvalía o minusvalía estimada por el comité de valoración que equivale a la suma la cuenta de plusvalía y/o minusvalía del activo.

Al final del estado financiero aparecen las cuentas de orden, donde aparece el capital social autorizado que representa el capital máximo, al cual la sociedad puede llegar, la autorización de capital social que representa la solicitud de aumento de capital autorizado que está en trámite en la Secretaría de Hacienda. Aparece también el número de acciones emitidas y el total de valores entregados en custodia a su precio contable o de mercado." 13)

A.11.) Disposiciones de carácter general relativas a las empresas previstas.

Se considerará empresas previstas a las sociedades anónimas mexicanas que celebren contratos de prestación con una o varias sociedades de inversión de capitales, siempre que:

- Tengan inversión mexicana mayoritaria o que lleguen a tener esta característica, es con la participación de las sociedades de inversión en su capital social.
- Que sus actividades estén relacionadas con la creación de empleos; impulso a la tecnología; sustitución de importaciones; crecimiento de exportaciones; estudio de proyectos industriales y turísticos; o cualquier otra que contribuya al desarrollo económico y social del país.

Los inversiones en las empresas de que se trata, estarán condicionadas a la ejecución de un estudio técnico económico acerca de su viabilidad, que deberá ser

previamente aprobada por los correspondientes comités de inversión.

A.11.4) Las empresas promovidas deberán proporcionar a la Comisión Nacional de Valores la siguiente información:

Asambleas.-

Copia autenticada del acta de la asamblea general ordinaria de accionistas.
 Boletines de la situación financiera de la empresa, dictaminados por contadores públicos independientes, registrados en la Dirección General de Fiscalización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que incluya las notas complementarias y aclaratorias respectivas, acompañado de sus correspondientes estados depurados, estado de movimiento de las cuentas de capital contable y estado de flujo de efectivo.

Relación de las personas que integran el consejo de administración de las empresas, así como de los principales funcionarios de la sociedad.

Generalidades.-

Presentará un balance preliminar en formatos que determinará la Comisión Nacional de Valores.

En un plazo no mayor de 15 días hábiles siguientes a la fecha de celebración de el contrato de promoción, se deberán presentar certificaciones oficiales o copias certificadas de las escrituras oyes en cuya protocolizada la constitución de la sociedad y de aquella en que existen las reformas a las estatutos sociales generaladas por dicho contrato.

En el plazo de 30 días hábiles siguientes a la fecha de celebración de asamblea de accionistas o obligacionistas, se deberá presentar copia autenticada de las actas de tales asambleas, sean estas generales o especiales, ordinarias o extraordinarias de accionistas y, en su caso, de obligacionistas.

Esta información deberá presentarse por conducto de la sociedad de inversión de capitales que participe en el capital de las empresas promovidas.

Existe aquellas sean dos o más, por conducto de la que tenga mayor participación en el capital social de las empresas promovidas.

Para que una empresa sea promovida por un fondo de capital de riesgo, es necesario que cuente con algunas características que al menos no deben referirse únicamente a estándares de capital, de activos, etc. o a cuestiones financieras deben asegurarse a observar si la empresa será capaz de generar la información que requieran de fondo, si cuenta ya con un sistema adecuado de contabilidad y auditoría, todos estos puntos deben ser tomados en cuenta por el comité de inversión.

quien en base a un estudio de viabilidad económica decide casarse con las empresas en las que invertirá la sociedad de capital." (6)

A.11.11) Obligaciones de la empresa promovida.

Aplicar los recursos obtenidos por la enajenación de los valores adquiridos por la sociedad, a los fines propios de su actividad a efecto de lograr su desarrollo y expansión.

En un plazo de 30 días a partir de la firma del contrato de promoción, deberá -- contratar un seguro que cubra cualquier riesgo en sus instalaciones y demás activos fijos.

Mantener un adecuado registro contable de todos y cada una de las operaciones que realice.

Anualmente deberá contratar a un despacho de contadores públicos independientes, para realizar la auditoría de los estados financieros.

Proporcionar las actas de asambleas del consejo de administración, así como los estados financieros de la empresa, a la Sines.

Someterse a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores y dar cumplimiento a las disposiciones de carácter general que emita.

Realizar directamente su objeto social y no convertirse en una empresa controlada.

No podrá transmitir la propiedad de los valores a aquellas sociedades en cuyo capital participe.

No podrá otorgar préstamos o créditos a las empresas cuyo capital participe, ni recibirlos de las mismas.

A.12.) Disposiciones de carácter general sobre las inversiones que las sociedades de inversión de capitales realice en valores de las empresas promovidas.

* Satisfacer las condiciones que mediante especificaciones de carácter general establece la Comisión Nacional de Valores, considerándose específicamente la estabilidad de las inversiones.

La sociedad de inversión de capitales y la empresa promotora celebrarán un contrato de promoción en el que se estipularán las condiciones a que se sujetará la inversión, en todo caso no deberá otorgarse:

- la obligación de la empresa promotora para someterse a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, así como de proporcionar la información

que señale dicha Comisión a través de disposiciones de carácter general.

- la prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promotora, adquieran acciones de ésta y de la sociedad de inversión correspondiente.

- la prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promotora y ésta respecto de aquellas, se otorguen préstamos o créditos cualquiera.

- la determinación del porcentaje máximo de acciones de la empresa promotora -- que podrá adquirir la sociedad de inversión y en su caso, los motivos que justifiquen adquisiciones superiores al 50% de las acciones representativas del capital de la empresa promotora.

- las condiciones para la rescisión y, en su caso, terminación del contrato de promoción, se podrá poner cláusula compromisoria para que, si surge controversia, la misma sea resuelta en Juicio Arbitral por la Comisión Nacional de Valores; caso en que la rescisión o terminación del contrato, surtirá efectos a partir de que se dicte la resolución correspondiente, y

- la estipulación de que al venderse las acciones de la empresa promotora, sus accionistas no tendrán derecho de preferencia para adquirir tales valores.

El contrato de promoción y sus modificaciones deberá aprobarse por el consejo de administración de la sociedad de inversión y por la asamblea general de accionistas de la empresa promotora, y deberá ser autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

En el caso en que la sociedad de inversión participe en el capital de la empresa promotora, cualquiera que sea su porcentaje tendrá los siguientes derechos:

- votar a un consejero propietario y a su suplente, así como a un consejero - propietario y su suplente. Los honorarios designados por los servicios que dichas personas puedan prestar serán cubiertos por la empresa con cargo a su patrimonio.

- Tener acceso a las instalaciones de la empresa promotora, así como al sistema de funcionamiento técnico y administrativo de la misma.^N 153

4.13.3 Régimen Fiscal.

^NEn el caso del impuesto al valor agregado y de acuerdo al artículo 9o. Fracción VII de la ley de la materia, las sociedades de inversión de capitales no causan dicho impuesto por la enajenación que se lleve a cabo de sus partes sociales, - documentos pendientes de cobro o títulos de crédito.

Se prescinde de este marco fiscal, en los siguientes puntos:

- La ganancia que genera las firmas por la enajenación de las acciones de empresas promovidas, se considerará como un ingreso no acumulable cuando opera-

ción se realice mediante oferta pública fuera de Bolsa o oferta privada autorizada por la Comisión Nacional de Valores.

- Los dividendos percibidos por las acciones de una empresa proveedora, no serán afectos al pago provisional del IIF que establece la legislación vigente, pero deberán considerarse para la determinación del impuesto anual de estas sociedades.

- La pérdida que sufran las acciones en la enajenación de las empresas proveedoras será deducible de sus ingresos sin tener que justificarse de acuerdo a lo establecido por la legislación vigente. Cuando una empresa proveedora proceda a su liquidación, las pérdidas sufridas por las acciones pueden ser deducibles.

- Permitir que las acciones puedan acceder al régimen de consolidación fiscal, aún cuando se no cumpla con algunos requisitos, como la tenencia de la mayoría, en el capital social de las sociedades proveedoras.

- Mantener el tratamiento de intereses ganados por la acción con el mismo régimen que el aplicable a las personas físicas.

- Para los accionistas de las acciones, mantener la ganancia en la enajenación de sus acciones, como un ingreso exento del pago del impuesto sobre la renta.

- Permitir que la inversión en acciones de las acciones, seguirán siendo acumulativas, pero con un esquema de depreciación que considere el número de años en -- que la utilidad hubiera permanecido en la sociedad.²¹⁶⁾

²¹⁶⁾ Para el logro de los fines que persiguen las sociedades de inversión de capitales, las autoridades han aprobado diversas medidas en busca de una mayor flexibilidad para su inversión, entre las que destacan:

- La posibilidad de obtener el control de las empresas proveedoras.

- La posibilidad de realizar la inversión en una empresa tenedora de acciones.

- En las acciones pueden participar inversionistas extranjeros, ya sean personas físicas o sociedades.

El marco fiscal actual es el siguiente:

- Las sociedades de inversión de capitales están sujetas a lo que establece el título tercero de la ley del impuesto sobre la renta, referente a las personas jurídicas con fines no laborales. En este sentido, las personas jurídicas no son contribuyentes del impuesto sobre la renta con sus integrantes los contribuyentes del gravamen. Sin embargo, deben determinar la utilidad fiscal de sus acciones acumulando la totalidad de los ingresos que obtengan con excepción de los que señala el artículo 77 de la misma ley y de aquellas por las que se haya pagado el impuesto definitivo.

- Dentro de los ingresos acumulables la ley considera los provenientes de la enajenación de acciones, siguiendo a los accionistas de las acciones a retener el

del monto total de la operación. La retención puede ser menor si se cumplen los requisitos que el reglamento de la propia ley señala. Es importante aclarar que para pagos provisionales, estos ingresos se no considerarán acumulables cuando se haya efectuado la retención de referencia.

Adicionalmente, por lo que se refiere a pérdidas y ganancias de capital se tiene:

- Estas sumas las acumulaciones realizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Deberán acumularse las ventas de acciones realizadas en ofertas públicas fuera de Bolsa y en ofertas privadas. Dicha acumulación se realizará en el momento de la distribución a sus integrantes.

En el caso de los intereses, se sigue el mismo tratamiento que para las personas físicas.

Los dividendos se sujetan al pago del 42% cuatrimestral sin deducción alguna.

Para determinar la utilidad fiscal, a los ingresos anteriormente mencionados, se les restarán las deducciones respectivas, detalladas en el título cuarto de la ley del impuesto sobre la renta.

Las sociedades de inversión de capitales deberán efectuar pagos provisionales dentro de los primeros quince días de los meses de enero, mayo y septiembre.

El importe de los pagos provisionales es acreditado contra el impuesto que debe retenerse por los dividendos o utilidades que distribuyan a sus integrantes, en la proporción que tales dividendos o utilidades distribuidos representen respecto a los ingresos de la sociedad en el mismo ejercicio fiscal.^{27]}

A.34.) Etapas a seguir para la constitución de una sociedad de inversión de capitales con enfoque regional y su sociedad operadora.

²⁷Identificar y acudir al "grupo base" de la región, siguiendo los pasos que a continuación se detallan:

- Seleccionar e identificar al empresario promotor, de reconocida capacidad y prestigio en la región.
 - Concertar entrevistas previas con los posibles accionistas de la sociedad de inversión.
 - Organizar reuniones plenarias con el grupo de empresarios seleccionados.
 - Explicar en detalle el proyecto de que se trata. Particularmente los objetivos del mismo, los regímenes legal y fiscal al que están sujetas las sociedades de inversión y los ventajas que se logran con una asociación de este tipo, tanto para los accionistas como para el desarrollo de su región.
- Después de la primera etapa los inversionistas seleccionados podrán convenir conformar una sociedad de inversión de capitales; en este caso, deberán -

realizarse las siguientes actividades:

- Solicitar los permisos necesarios ante la Secretaría de Relaciones Exteriores.
- Solicitar la concesión para constituir la sociedad de que se trata, ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cumpliendo con los siguientes requisitos:
 - Formular la solicitud.
 - Elaborar un proyecto de escritura constitutiva que surtienga los efectos a -- que se refiere la ley general de sociedades mercantiles y las reglas establecidas de la ley de sociedades de inversión.
 - Determinar el monto del capital social, señalando el porcentaje correspondiente a los inversionistas privados y el que aportarán otros inversionistas institucionales.
 - Señalar los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y de -- quienes habrán de integrar el primer consejo de administración.
 - Formular un estudio que justifique el establecimiento de la sociedad.
 - Redactar un programa general de la sociedad que contenga:
 - Los objetivos que perseguirá:
 - La política de administración y selección de valores.
 - Las bases para realizar la diversificación del activo.
 - Los planes para poner en venta las acciones que exita.
 - Las bases para aplicar utilidades.
 - La política de participación en las empresas proveídas, así como la venta -- de los activos accionarios.
 - La desamortización de la sociedad operadora.
 - Constituir el comité de valuación.
 - Formar el comité de valuación.
 - Definir el proyecto de estatutos de la sociedad de inversión de capitales. Si -- es posible, redactar un convenio de colaboración entre los accionistas privados e inversionistas institucionales.

La tercera etapa del proceso comprende los acciones que habrán de seguir para -- constituir la sociedad operadora de la sociedad de inversión de que se trata:

- Obtener los permisos necesarios de la Secretaría de Relaciones Exteriores.
- Obtener la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público por acuerdo de la Comisión Nacional de Valores, cumpliendo con los siguientes requisitos:
 - . Formular la solicitud respectiva.
 - . Elaborar un programa general de funcionamiento de la sociedad.
 - . Redactar un proyecto de escritura constitutiva.

- Determinar el monto del capital social.
- Señalar los nombres, direcciones y ocupaciones de los socios, así como su participación accionaria.
- Indicar quéese habrá de formar el primer consejo de administración de la sociedad operadora.
- Señalar cuál será la estructura administrativa de la sociedad.
- Nombrar al director de la sociedad operadora.
- Elaborar el contrato para la distribución de acciones y de prestación de servicios administrativos entre la sociedad de inversión de capitales y la sociedad operadora.

Constituida la sociedad de inversión de capitales y su operadora, se inicia el proceso de selección de proyectos susceptibles de ser promovidos. Los pasos a seguir son:

- Realizar los estudios de viabilidad y factibilidad de las propuestas de promoción que recibe la mina o su operadora.
- Si fuese necesario, valorar los activos de las empresas.
- Evaluación comparativa e integral de los proyectos presentados.
- Elaboración de propuestas de promoción de empresas para el comité de inversión de la mina.
- Selección de las empresas a ser promovidas por parte del comité de inversión.
- Aprobación de las mismas por parte de la asamblea de accionistas de la mina o de su consejo de administración.¹⁸⁾

¹⁸⁾ Determinadas las empresas a promover, la sociedad de inversión de capitales localizará recursos de inversión con los montos fijados en los contratos de promoción, celebrados entre la sociedad de inversión de capitales con cada una de las empresas promovidas. Adicionalmente, se deberán realizar las siguientes funciones:

- Apoyar en las áreas administrativas, financieras, contables, tecnológicas y de mercadotecnia a las empresas promovidas; en las áreas que estas le requieran.
- En los casos que se juzgue oportuno, buscar el posible apoyo de los fondos de fomento, para apuntalar financieramente a las empresas priorizadas en la promoción.

Durante la operación de las empresas promovidas se deberán realizar las siguientes actividades:

- Vigilar que la empresa promovida proporcione a la sociedad de inversión de capitales las actas de reuniones de su consejo de administración, así como sus estados financieros preliminares y dictámenes.
- Vigilar el adecuado registro contable de todas y cada una de las operaciones que realicen las empresas promovidas.

- Mantener la vigilancia de los seguros que cubran cualquier riesgo en sus instalaciones y demás activos fijos.
- Promover la contratación de inspectores de contadores públicos independientes ya en realizar auditorías a los estados financieros de las empresas proveídas.
- Evaluar continuamente el manejo administrativo de las mismas.

Venta de las empresas proveídas:

- La valuación de los valores emitidos por las empresas proveídas se realizará aplicando los lineamientos de la Ley de sociedades de inversión, y conforme a las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.
- El precio de venta de las acciones de las empresas proveídas será determinado por los comités de valuación de las sociedades de inversión de capitales.
- La sociedad de inversión podrá vender las acciones emitidas por aquellas a través de oferta pública, de acuerdo con los programas de colocación que determinen aprobados por la Comisión Nacional de Valores.
- El precio de valuación de las acciones se dará a conocer al público en la forma y términos que determine la Comisión Nacional de Valores." 33)

4.15.) RECONVERSIÓN DE DEUDA EXTRANJERA A TRAVÉS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL.

"En la actualidad, el importe de la deuda contractada por el gobierno federal y un gran número de empresas establecidas en México con instituciones de crédito extranjeras, hacen necesario establecer mecanismos y canales institucionales que permitan reconvertir dicha inversión que favorezca a la obra productiva y se convierta en motor de desarrollo". 34)

"Con esta intención se propone la canalización de recursos por medio de sociedades de inversión comunes y de capital predominantemente de la reconversión de deuda que se efectúe a través del siguiente mecanismo:

Mecánica Operativa. - Un inversionista mexicano, persona moral o física, otorgará su residencia en el país o se radicará, al igual que la institución de crédito extranjera las títulos de deuda emitidos por el gobierno federal y/o empresas establecidas en México. Dicho inversionista entrará a la institución de crédito extranjero - pago el equivalente en moneda nacional al tipo de cambio libre del día de la operación, una vez deducidas de los descuentos que el mercado determine, a él precio específico señalado por el banco extranjero.

Con los recursos en moneda nacional obtenidos por la institución de crédito extranjera al efectuar la venta de los títulos que respaldan la deuda del gobierno federal y/o empresas mexicanas, - directa o indirecta por alguna sociedad de inversión mexicana,

na. Ya sea común o de capital a fin de adquirir parte de una activa.
Este mecanismo puede resultar de gran interés para las instituciones de crédito extranjeras, ya que el proyecto de reformas a la ley de sociedades de inversión para 1986 contempla que los inversionistas extranjeros puedan invertir en las sociedades operadoras de sociedades de inversión lo cual les permite tener bajo control en la administración y el Comité de Inversión de la sociedad de inversión en el cual invierten. Más aún, en el caso de que la institución de crédito extranjera formara una nueva sociedad de inversión junto con socios mexicanos, el proyecto de reformas mencionadas concede a estos socios fundadores el "voto plural" ya que independientemente del monto de capital que participativamente aporten, tendrán poder de decisión en dos aspectos fundamentales:

1. Elección del Comité de Inversión.
2. Nombramiento del Director General de la sociedad.

El mecanismo mencionado ofrece las siguientes ventajas:

1. No hay operación de pesos sin respaldo.
2. No se demandan dólares, puesto que la operación se realiza en pesos.
3. No se establece una salida para comprar deuda externa con pesos, sin regresar esos pesos a demandar dólares ya que se obliga a las instituciones de crédito extranjeras a invertir en sociedades de inversión de formación de capital que van a financiar capital de riesgo.
4. Al efectuar la venta de la deuda, las instituciones de crédito extranjeras diversifican su riesgo y reciben en forma inmediata parte de su cartera, permitiéndoles canalizar estos recursos, a través de las sociedades de inversión, en el mercado mexicano de inversión a proyectos cuyo desarrollo pueda reportarles atractivas ganancias.

Si la deuda adquirida por inversionistas a través de este mecanismo alcanza magnitudes importantes, sería conveniente buscar la operación en bolsa de valores ("bolsas")²¹⁾

EFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 1.- Comisión Nacional de Valores. Las Sociedades de Inversión. 1937. Pág. 82.
- 2.- *Ibid.*, Pág. 83.
- 3.- Matfina. Las Sociedades de Inversión de España. México, 1937. Pág. 8.
- 4.- Comisión Nacional de Valores. Cp. CII. Pág. 01, 82, 83.
- 5.- *Ibid.*, Pág. 82, 83.
- 6.- *Ibid.*, Pág. 82.
- 7.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. Administración de las CII. México, Julio 1937. Pág. 3.
- 8.- *Ibid.*, Pág. 4.
- 9.- *Ibid.*, Pág. 4.
- 10.- Comisión Nacional de Valores. Cp. CII. Pág. 90.
- 11.- Matfina. Cp. CII. Pág. 27.
- 12.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. Cp. CII. Pág. 7.
- 13.- *Ibid.*, Pág. 8.
- 14.- Matfina. Cp. CII. 21, 22.
- 15.- *Ibid.*, Pág. 24, 25.
- 16.- *Ibid.*, Pág. 26, 27.
- 17.- *Ibid.*, Pág. 27, 28.
- 18.- *Ibid.*, Pág. 29, 30, 31, 32.
- 19.- *Ibid.*, Pág. 32, 33.
- 20.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. Cp. CII. 10.
- 21.- *Ibid.*, Pág. 11.

VI. ANALISIS Y CONCLUSIONES.

En México, con la promulgación de la nueva ley de sociedades de inversión que entró en vigor en abril de 1983, se introduce el esquema de las sociedades de formación de capitales, las cuales funcionarán como firmas que recauden recursos - vendiendo sus propias acciones al público, para luego invertirlos en empresas y compañías y proyectos con oportunidades futuras.

Estas ofrecen al inversionista individual la posibilidad de reunirse con otros - inversionistas en un fondo, con el objeto potencial de transformar proyectos y edificar un empresa fructífera de cuya venta futura obtendrán sus principales ganancias.

Es importante señalar que aunque las sociedades de inversión de formación de capitales quedan sujetas a reglas establecidas para las sociedades de inversión por sus características especiales correspondientes a su naturaleza:

- Las sociedades de formación de capitales podrán obtener préstamos y créditos - para llevar al cabo su objetivo social. Ello resulta una herramienta de gran utilidad para estas sociedades dada su necesidad continua de proyectar capital a sus empresas promovidas durante el lapso de su naturaleza.

- Las sociedades de formación de capitales podrán vender sus valores a un precio distinto del precio matemático de valuación; es decir, las acciones de estas sociedades serán determinadas por las fuerzas de la oferta y la demanda. El inversionista al invertir en una sociedad de inversión de capital, está comprando un proyecto en desarrollo, y no es posible determinar el precio de las acciones de la misma con base en un valor constante que, al fin, representa la situación actual de la empresa promovida, se refleja las expectativas de crecimiento y desarrollo de la misma.

- No podrán rescatar sus propias acciones, ya que las inversiones que realizan estas sociedades son de largo plazo; por consiguiente, la liquidez no se alcanza a través de la recompra de sus acciones y la consiguiente venta de sus valores.

Algo importante que considerar es el hecho de que los inversionistas -personas físicas- que requieran acciones de las sociedades de inversión de capital gozan de los mismos ventajas fiscales que los inversionistas de los otros tipos de sociedades de inversión, ya que las ganancias obtenidas por la venta de sus acciones estarán exentas de impuestos.

Un aspecto también importante que contempla las sociedades de formación de capitales en México, es el de que a través de ellas puede participar la inversión ex-

trabajen en forma novedosa y poco experimentada en este país que tradicionalmente ha recibido capital extranjero através de créditos bancarios y, en menor cuantía, de inversiones directas transnacionales.

Bajo la primera fórmula, nuestro país paulatinamente se ha convertido en uno de las principales deudores del mundo, con la obligación de retornar el capital e ig terrenos.

Bajo la segunda, se obtiene el beneficio de vincular en el riesgo del proyecto a las finanzas de recursos provenientes del extranjero.

Las sociedades de formación de capitales permitirán que participen en su capital, además de personas físicas y jurídicas extranjeras, instituciones institucionales del exterior, es decir instituciones financieras, fondos de pensiones, fondos de ahorro, sociedades de inversión, aseguradoras, clubes de inversión, etc.

La presencia en estas sociedades, sobre todo la del inversionista institucional, no perjudica otra cosa mas que la inversión de su patrimonio en aquellas empresas que signifiquen un proyecto viable y rentable, sin posibilidad de obtener el control de ellas al efectuarse su inversión por conducto de la sociedad de inversión de capital cuyo capital se encuentra pulverizado.

Para que una empresa sea preseleccionada por una sociedad de inversión de capital, es necesario que cuente con algunas características que al menos se reflejen a los inversores de capital, activos o bancos financieros, se encargarán a observar aspectos como: las perspectivas de mercado de la empresa; las posibilidades de desarrollo de la misma bajo su actual estructura financiera; si cuenta con sistemas adecuados en su registro de contabilidad; pero sobre todo, si existe un acuerdo en la rentabilidad de sus accionistas para permitir que la empresa transforme su configuración familiar.

Con la constitución de las sociedades de inversión de capital se inicia en nuestro país una etapa nueva en la provisión de capital de largo plazo a las empresas comprendiendo de esta manera con los lineamientos esenciales del crecimiento económico y un mayor bienestar social:

- Al fomentar la capitalización de empresas pequeñas y medianas, se incrementa la capacidad productiva de las mismas con el consiguiente incremento en la provisión de bienes y servicios, y en la creación de empleos.

- Al incluirse estas empresas en un proceso de transformación hacia estructuras y métodos, se logra una mayor eficiencia y una transparencia en sus operaciones; -- por consiguiente una mayor fiscalización, lo que permite el incremento en la recaudación de impuestos.

- A través de la venta de acciones de la sociedad de inversión de capital, se log

sino la captación de recursos de muy largo plazo, que dado su interés de obtener beneficios se dirige hacia aquellos proyectos cuya productividad sea la más alta.

- Se logra la desamortización en el capital de las empresas, ya que a través de las sociedades de inversión de capital y de su futura colocación entre el gran público inversionista, participa cada vez más un mayor número de accionistas los cuales tendrán acceso a los beneficios otorgados por la empresa.

- Se inicia el fomento de un nuevo flujo de inversión extranjera, cuyas características de permanencia e interés latente de obtener una rentabilidad atractiva la hace cualitativamente diferente de las formas tradicionales de financiamiento ajeno.

Todas estas fórmulas hacen posible poner al alcance de un gran número de empresas e inversionistas un sistema dinámico y de completa libertad. Con esto se quiere decir que en él no intervienen mecanismos formales, ni subsidios, ni se establecen límites en la asignación de recursos que impidan que el financiamiento pueda fluir hasta la capitalización de empresas pequeñas y medianas, que constituyen una parte importante de nuestro sector industrial.

Podemos definir a la micro, pequeña y mediana industria como aquellas unidades económicas que a través de la organización del trabajo y con la óptima utilización de sus recursos, se dedica a la producción de bienes y servicios.

Cabe señalar, la dinámica de crecimiento de las economías contemporáneas no ha demostrado tener la capacidad suficiente para absorber la demanda de nuevas ocupaciones de la población recién incorporada al mercado laboral. Es por ello que el sector industrial juega un papel fundamental en el proceso de crecimiento de la economía de un país. No es casualidad que la experiencia internacional no prescinda de un solo eje en donde una estrategia de crecimiento autocentrada o se haya o no dirigida por este sector.

El conjunto de pequeñas y medianas empresas tiene un importante peso en la actividad industrial. En la actualidad, países con diferente nivel de desarrollo muestran participaciones considerables de la industria pequeña y mediana, tanto en naciones industrializadas como Japón, Estados Unidos, Gran Bretaña, Canadá y economías en vías de desarrollo tales como Tailandia, Filipinas, Corea del Sur, India, etc.

La actividad desarrollada por la micro, pequeña y mediana industria en cualquier economía cobra importancia por el soporte y dinamismo que transmite al aparato productivo, debido a la relación de interacción que establece con las grandes empresas.

La mano de obra, pequeña y mediana industria en cualquier economía cobra importancia por el soporte y dinamismo que transmita al aparato productivo, debido a la relación de interacción que establece con las grandes empresas.

La mano de obra, pequeña y mediana industria deben ser fomentadas con el fin de contribuir a la solución de los problemas sociales que afectan a la población (pobreza, desempleo, desnutrición y deterioro de la calidad de la vida).

Las principales ventajas que observa la pequeña y mediana industria se encuentran en los siguientes aspectos: flexibilidad operativa; adaptabilidad regional; libertad en el uso de la mano de obra; fortalecer al sector privado promoviendo capacidades empresariales y de gestión productiva; realización del ahorro hacia actividades productivas, producción de bienes prioritarios; flexibilidad tecnológica y adaptación a las variaciones del mercado, en fuente de insumos utilizados por la grande industria y partes producidas por aquellas; aprovechar las materias primas del país, a través de la utilización mayoritaria de insumos nacionales y tecnologías intermedias, para contribuir consecuentemente en el ahorro de divisas y así disminuir la dependencia del exterior.

Los cambios en el aparato productivo durante la industrialización de México no han sido del todo favorables. Siendo poco articulado el sector manufacturero se ha cobijado segmentos plenamente significativos de demandas exportables, provocando su dependencia del exterior. Por consiguiente gran parte del proceso de desarrollo se sustentó por las grandes empresas, que no perciben, o en su caso limitan la actividad de la mano de obra, pequeña y mediana industria.

La presente crisis económica de nuestro país ha dañado gravemente a la planta productiva, principalmente al mano de obra y pequeño empresario. Múltiplemente ha encontrado una restricción y encarecimiento del crédito bancario.

A todo lo anterior, debemos mencionar las limitantes internas que tienen que enfrentar estas industrias, las que la sitúan en una posición poco ventajosa respecto a los grandes establecimientos, dentro de los cuales se pueden mencionar las siguientes: limitada gestión empresarial, para su óptimo funcionamiento y desarrollo; inadecuada organización, sus estructuras con sistemas impropios; limitada capacidad para obtener financiamiento, costos de producción relativamente altos; fuerza de trabajo no calificada. Utilización de tecnología no acorde con sus recursos productivos y excesiva carga fiscal.

Esta situación de crisis aguda a la apertura comercial, obliga al industrial a disminuir la calidad total y a bajar sus costos de producción para poder participar internacionalmente, no olvidando que es sumamente importante trabajar vinculado y en forma ordenada con todos los sectores industriales.

En este contexto surge la constitución de las sociedades de formación de capitales cuyo objeto fundamental es el apoyo a pequeñas y medianas empresas a través de la aportación de capital por parte de nuevos socios proporcionándose al mismo tiempo asistencia técnica en las áreas administrativas, financieras, secretaría, y tecnológicas, con lo que se pretende lograr su desarrollo.

BIBLIOGRAFIA

- Albercañ Salazar, Carlos. FACTORS, la mejor opción para obtener capital de trabajo. Ejecutivos de Finanzas, México. Mayo 1987.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. A.G. Administración de las Casas. México, Julio 1987.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. La Problemática del Ahorro y las Sociedades de Inversión en México. México. 1983.
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. Las Sociedades de Inversión en América Latina. México. 1987.
- Banco de México. Comisión de Fomento. Sub-Dirección de Investigación Económica y Bancaria.
- Colégio de México. Historia de la Revolución Social. México, 1978-1981. Tomo 15.
- Comisión Nacional de Valores. Ley de Sociedades de Inversión. 1987.
- Economic Journal, U.S.A. Is There a Ricardo Theory.
- Facultad de Economía. Segunda Carrera de Maestría. México. 1979.
- Laguarda Garrido, Alfredo. Las Sociedades de Inversión. Fondo de Inversiones Rentables Mexicanas, S.A. México. 1984.
- Marín del Campo, Manuel. Industrialización en México. Colegio de México, - 1985.
- Medina Guillera, Guillermo. Evaluación y Parametrización del Sistema Financiero Mexicano, Vía Mercado de Valores. México. Tesis UNAM 1986.
- Mafias. Las Sociedades de Inversión de Capital. México, 1986.
- Martín. Segunda y Tercera Industria. Revista Julio-Agosto, 1980.
- Oxford University Press. Export Reservations as the Health of Nations. 1979.
- Pérez Barrios, José D. ¿Qué es un Banco? Organización Bancaria Programada. -- 1986.

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

Feder Ejecutivo Federal. Plan Nacional de Desarrollo. 1969-1974. México.

Wise, Peter y Fraser, Donald. Financial Institutions. Business Publications, Inc. Dallas, U.S.A. 1969.

Seldes, Arthur, Pennance, F.G. Enciclopedia de Economía. Barcelona, España. - 1975.

Tolosa, Manuel F. Economía para un mundo en desarrollo. F.O.E. México, 1977

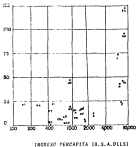
Wentz y Brigham. Finanzas en Administración. Vol. 1, 1965.

PROTECCIÓN FINANCIERA

PAÍSES SOCIOS EN EL PRODUCTO NACIONAL BRUTO
(1960)

A. ARGENTINA	E. ECUADOR	OP. COREA
AL. ALEMANIA	EM. ESTADOS UNIDOS	M. MEXICO
BO. BOLIVIA	FL. FILIPINAS	N. NORUEGA
BR. BRASIL	F. FRANCIA	T. TAIWANIA
CA. CANADA	I. ITALIA	U. UROGWAY
CH. CHILE	J. JAPON	V. VENEZUELA
CO. COLOMBIA	JR. JORDANIA	
CR. COSTA DE MARFIL	K. KORIA	

Relación acciones $\%$ / PNB



* BONOS Y ACCIONES DISCRETAS.

ESTADOS DE LA ENTIDAD DE INICIACION DE CAPITAL DE TRUSTEO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 1985

A.C.T.I.V.O 101

INVERSIONES DE VALORES (1.1)

VALORES DE EMPRESAS PROMOTORAS (1.1.1)
 ACCIONES DE EMPRESAS SUBSIDIARIAS
 ACCIONES DE EMPRESAS CONESORCIADAS
 ACCIONES DE EMPRESAS DE SERVICIO Y OTRAS
 BANCOS (1.1.2); PLAZAFONIA (1.1.3)
 DE VALORACIONES DE CARTERA (1.1.4)
 INICIAL: INVERSION EN VALORES A VALOR CONTABLE

VALORES DE EMPRESAS QUE PUEDAN PROMOTORAS (1.1.1)

ACCIONES DE EMPRESAS SUBSIDIARIAS
 ACCIONES DE EMPRESAS CONESORCIADAS
 ACCIONES DE EMPRESAS DE SERVICIO Y OTRAS
 BANCOS (1.1.2); PLAZAFONIA (1.1.3)
 DE VALORACIONES DE CARTERA (1.1.4)
 INICIAL: INVERSION EN VALORES A VALOR CONTABLE POR
 DE MERCADO

OLIGACIONES DE EMPRESAS PROMOTORAS (1.1.5)

OLIGACIONES DE EMPRESAS SUBSIDIARIAS
 OLIGACIONES DE EMPRESAS CONESORCIADAS
 OLIGACIONES DE EMPRESAS DE SERVICIO Y OTRAS
 BANCOS (1.1.2); PLAZAFONIA (1.1.3)
 DE VALORACIONES (1.1.4)

INICIAL: INVERSION EN OLIGACIONES DE EMPRESAS PROMOTORAS
 A VALOR CONTABLE

VALORES DE MONEDA FIJA ANTICIPADOS (1.1.6)

PLAZAFONIA O PROMOTORAS DE VALORACIONES DE CARTERA (1.1.4)
 INICIAL: INVERSION EN VALORES DE MONEDA FIJA A PRECIO DE MERCADO
 (1.1.6); INVERSION EN VALORES A VALOR CONTABLE POR PRECIO DE MERCADO

RENTAS (1.2)

RENTAS POR CORREO (1.2.1)
 RENTAS POR TELEFONO (1.2.2)
 RENTAS DE SERVICIOS (1.2.3)

CARGAS DIFERIDAS (1.3)
 GASTOS DE INSTALACION Y ORGANIZACION
 AMORTIZACION ACUMULADA

T O T A L A C T I V O

P.A.S.I.V.O 101

RENTAS DIFERIDAS (1.1)
 RENTAS POR TELEFONO (1.2)
 RENTAS POR SERVICIOS (1.3)
 INVERSION POR PAGA. (1.4)

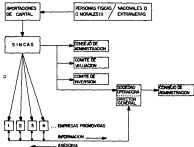
ENTRADA CONTABLE (1.5)

CAPITAL SOCIAL PAGADO (1.5.1)
 RESERVA PARA CAPITALIZACION (1.5.2)
 PRIMA SOBRE ACCIONES (1.5.3)
 RESERVAS DE EXERCICIOS ANTERIORES (1.5.4)
 RESERVAS DEL EJERCICIO (1.5.5)
 RES. INICIAL: RESERVA ESTIMADA POR
 EL COMITE DE VALORACION

PASIVO Y CAPITAL

ESTADOS DE CUENTAS
 CAPITAL SOCIAL ANTICIPADO
 AMORTIZACION DE CAPITAL SOCIAL
 ACCIONES INICIALES
 VALORES CONTABILIZADOS EN CUENTAS

FORMA DE OPERACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL



RESERVACIONES

La Sociedad Operadora recibe ingresos de la SINCA o de los estados patrocinados, que le permiten funcionar en punto de equilibrio.

Los socios de la SINCA o de la Sociedad Operadora pueden o no ser coincidentes.

Los socios de la SINCA son los "dueños" del proceso, al llevar a cabo labores de gestión y promoción.

Las empresas por su experiencia brindan apoyo especializado sobre tecnología, mercadotecnia, finanzas, etc.

Los miembros de la SINCA se reúnen buscando un objetivo común, orientado a una o varias etapas de la actividad económica.

La identificación de proyectos "viables", pueden constituirse en el punto de arranque del proceso.

El Director General de la Sociedad Operadora es un elemento clave del proyecto.

(1) Socios o Socios Nacionales de Crédito, Casas de Bolsa, Gobierno Local, etc., etc.

PROYECTO NACIONAL
CONSTITUCIÓN REGIONAL DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL

- Selección del Representante Promotor.
- Entrevistas previas con posibles accionistas locales.
- Reunión conjunta con los Excmos. señores Gobernadores.
- Explicación en detalle del proyecto.

IDENTIFICAR Y REUNIR AL GRUPO BASE

- Apoyar en la identificación de Grupo Base.
- Establecer en las entrevistas previas.
- Reunir al Grupo.
- Copias en detalle al proyecto.

Actividades a realizar,

- Obtener los permisos de la Secretaría de Relaciones Exteriores.
- Obtener los permisos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Elaborar el proyecto de Estatutos - Constitutivo de la Sociedad.
- Redactar el primer orden general de Funcionamiento de la Sociedad.
- Integrar el primer Consejo de Administración y los Comités de Inversión y Negocios.
- Definir el proyecto de Estatutos de - Sociedad.

CONSTITUIR LA MECÁNICA DE INVERSIÓN DE CAPITAL

- Trabajar con las autoridades para obtener los permisos.
- Colaborar en la elaboración y redacción de los documentos institucionales de este etapa.
- Llevar un registro como miembro de - la SENCA, sobre la integración del Consejo Administrativo y los Comités de Inversión e Ingresos.

 Apoyo Nacional.

- Obtener los permisos de la Secretaría de Relaciones Exteriores.
- Obtener la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Formular el programa de Funcionamiento de la Sociedad.
- Redactar un proyecto de Estatutos - Constitutivo.
- Formar el primer Consejo de Administración de la Sociedad.
- Redactar el Director General de la - Operación.
- Apoyar recursos para el funcionamiento de la Operación.

FORMAR LA MECÁNICA OPERATIVA DE LA DECISIÓN DE INVERSIÓN

- Trabajar con las autoridades para obtener los permisos.
- Colaborar en la elaboración y redacción de los documentos.
- Llevar un registro sobre el funcionamiento del Director General.
- Apoyar recursos operacionales - para el funcionamiento de la operación.

2

PROPUESTA NATURAL
 COMISION REGIONAL DE SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL

- Estudios de viabilidad y factibilidad.
- Selección de los socios (en caso que se juzgan necesarios).
- Elaboración de proyectos y elaboración de propuestas al Comité de Inversión.
- Selección por parte del Comité de Inversión y autorización de la SIMCA.

- Control de ejecución según la SIMCA y la Empresa.
- Apoyar las reuniones administrativas.
- Asesor administrativo, contable y de otro tipo, al ser posible necesario.
- En casos especiales, buscar apoyo adicionales para la empresa, proveniente tanto de los fondos de inversión.

- Vigilar el nivel de información por parte de las empresas proveídas a la SIMCA.
- Vigilar el adecuado registro contable de sus operaciones.
- Promover la realización de reuniones de contactos (informacionales) para la realización de Estudios Financieras.
- Control al trabajo administrativo de las firmas.

SE

A

SELECCION DE PROYECTOS Y SOCIOS PARA LAS EMPRESAS

ANALISIS DE RECURSOS

OPERACION DE LAS EMPRESAS PROVEIDAS

B

- La realización de los proyectos.
- La viabilidad de los mismos.
- La elaboración de propuestas al Comité de Inversión.

- Apoyo en la gestión según las Comisiones de Inversión.
- Buscar en los apoyos administrativos, contables, financieros, etc., que pueden requerir las empresas.

- Vigilar el adecuado registro contable administrativo, contable, financiero, etc., que pueden requerir las empresas.
- Buscar la posibilidad para apoyar administrativas contables y financieras.

Actividades a realizar.

Apoyos necesarios.

PROPIETA NAFINA
COMISION REGIONAL DE SECCIONES DE INVERSION DE CAPITALES

- Reducción del precio de venta de las acciones de las empresas proveídas.
- Reducción del programa de colocación de acciones a través de oferta pública.
- Elaboración del programa de venta de las acciones de las empresas proveídas.

2

VENA DE LAS ACCIONES DE LAS
EMPRESAS PROVEIDAS



Reconversión De Deuda Mexicana A Través De Sociedades De Inversión

México

INVERSORISTA

FF, o FM

PEÑOS LIBRES

TÍTULOS DE DEUDA

EXTERNA

INSTITUCIÓN DE CRÉDITO EXTRANJERA

PEÑOS

Invierte en una sociedad
de Inversión Común o de
Formación de Capital
partiendo participo en
la operación

NOTAS:

1. No hay creación de pesos sin respaldo.
2. No hay demanda de dólares, puesto que la operación se realiza en pesos.
3. Es un mecanismo que permite cancelar deuda externa con pesos, sin que esos pesos ingresen a demostrar dónde están, que se obliga a invertir en Sociedades de Inversión Comunes o de Formación de Capital que apoyan el fortalecimiento de capital.

Recomendación:

Si la deuda adquirida por inversionistas mexicanos a través de este mecanismo supone riesgos importantes, será recomendable buscar la operación en bolsa de esos títulos.

UNITED STATES GOVERNMENT
 OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET

FUNDING SOURCE	FISCAL YEAR	TOTAL AMOUNT OF APPROPRIATION				TOTAL AMOUNT OF OBLIGATION	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE	TOTAL AMOUNT OF UNOBLIGATED BALANCE
		APPROPRIATION	COMMITMENT	UNOBLIGATED BALANCE	UNOBLIGATED BALANCE								
GENERAL FUND	1964	1,000,000	500,000	500,000	1,000,000	500,000	500,000	1,000,000	500,000	500,000	1,000,000	500,000	
...	

1 0 0 0

1,000,000 500,000 500,000 1,000,000 500,000 500,000 1,000,000 500,000 500,000 1,000,000 500,000 500,000 1,000,000 500,000

