



**UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA
UNIDAD IZTAPALAPA**

CIENCIAS SOCIALES Y HUMANIDADES

SEMINARIO DE INVESTIGACION III

***FONDO DE PENSIONES COMO ALTERNATIVA DE
FINANCIAMIENTO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA***

JULIO DE 1997

ALUMNAS:

CASTILLO MONTES CLAUDIA

Matrícula 90227899

CONDE DOMINGUEZ ADRIANA

Matrícula 93223888

ADMINISTRACION

ASESOR:

EDUARDO VILLEGAS HERNANDEZ.

*Se autoriza
R. H. H.
2/508/97*

INDICE

INTRODUCCION	1
1) MARCO TEORICO	3
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	3
1.2 OBJETIVOS	3
1.3 ANTECEDENTES	4
1.4. ANALISIS DE DOS MODELOS LATINOAMERICANOS	7
A) CASO CHILENO	7
B) CASO ARGENTINO	10
2) MARCO CONCEPTUAL	12
2.1. CONCEPTOS GENERALES	12
3) MARCO LEGAL	16
3.1. NUEVA LEY DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO	16
3.2. REGLAMENTO DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (Diario Oficial de la Federación)	19
4) FUNCIONAMIENTO DE UNA AFORE	24
4.1 MODELO DE INVERSION DE LA SIEFORE	24
4.2 CARTERA DE UNA SIEFORE	25
5) FINANCIAMIENTO DE LA MEDIANA EMPRESA	27
5.1 ANTECEDENTES	27
6) MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA (MMEX)	39
6.1 ANTECEDENTES	39
6.2 OBJETIVOS	39
7) CONCLUSIONES	42
8) BIBLIOGRAFIA	44

INTRODUCCION

Las condiciones financieras por las que están atravesando la mayoría de las empresas, especialmente las medianas, por su exceso de apalancamiento y la depresión de sus mercados nacionales, no les permite un acceso al crédito.

Además la experiencia vivida por el sistema bancario, traducida en un grave problema de cartera vencida ha generado que los criterios y políticas de asignación de créditos se vuelva más selectiva y ortodoxa por parte de los bancos.

Actualmente el sistema bursátil es una alternativa limitada a la que solamente tienen acceso las empresas bien estructuradas financieramente, con una clara viabilidad del mercado, procesos y tecnología, por lo que la opción a la que pueden acceder las empresas medianas es la que ofrecen las instituciones financieras de segundo piso, de acuerdo con la política que en este sentido establezca el gobierno en función del Acuerdo para la Recuperación Económica.

Derivado de todo lo anterior, las empresas tendrán que manejar estrategias muy flexibles y pragmáticas, para irse ajustando a las condiciones del mercado, maximizando el uso de sus recursos y manteniendo una estructura financiera adecuada, ya que el riesgo financiero medido en términos del nivel de apalancamiento es el riesgo que sí controla, pues este nivel es la expresión de la estrategia financiera que ha seguido la empresa.

En consecuencia esta investigación tiene como objetivo analizar una alternativa de financiamiento para la mediana empresa: el Fondo de Pensiones.

Además se hará una comparación con experiencias de otros países como el caso chileno y argentino para estimar la viabilidad de este tipo de financiamiento para la mediana empresa mexicana.

Recordando que el apalancamiento financiero es un instrumento eficiente para apoyar a los negocios en sus objetivos de expansión y posicionamiento en el mercado, pero, para lograr los resultados buscados, se requiere una definición clara y bien soportada de la estructura financiera que deberán tener en función de su costo de capital y su potencial de generación de flujos.

Todo ello con el fin de mantener una capacidad de cobertura del servicio de la deuda y retornar los recursos obtenidos mediante instrumentos de deuda, a fin de que esta situación no presione la liquidez y los problemas financieros no afecten la participación eficiente en el mercado.

Desafortunadamente muchas de las medianas empresas mexicanas no tienen una planeación adecuada, que les permita definir objetivos y estrategias de apalancamiento para manejar una estructura financiera sana y cubrir el costo de capital, sin que esto represente problemas de liquidez y una excesiva carga financiera.

La evidencia empírica, derivada de las recientes experiencias, nos muestra que las empresas deben de prestar más atención a la administración financiera para que no se vean afectadas por los cambios macroeconómicos (riesgo cambiario, altas tasas de interés, shock económico, etc.) y les permita conservar un equilibrio o al menos que no presenten síntomas de astringencia financiera.

1) MARCO TEORICO

1.1) PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Limitado o nulo acceso que tiene la mediana empresa mexicana al financiamiento.

1.2) OBJETIVO GENERAL

Investigar, analizar y determinar si el Fondo de Pensiones es una alternativa más de financiamiento para la mediana empresa mexicana

1.3) OBJETIVOS PARTICULARES

- Conocer la estructura de las Administradoras del Fondo de Pensiones y el régimen de inversión a través de las Siefores.*
- Analizar dos modelos latinoamericanos con el propósito de tener una perspectiva de la Reforma Previsional en México y en particular al comportamiento de las inversiones hacia empresas medianas.*

1.4) ANTECEDENTES

Después de un intenso período de consulta y declaraciones de diversos sectores de la economía con respecto al futuro de la seguridad social en México, fue aprobada, en el mes de diciembre de 1995, la reforma a la Ley del Seguro Social que entrará en vigor el 1 de enero de 1997.

Esta reforma pretende modificar a fondo la estructura del IMSS, resolver la insuficiencia financiera y mejorar los beneficios particularmente en el caso de las pensiones. Sin embargo, estos propósitos no se cumplen cabalmente en esta Reforma, ya que la misma sufrió más de cincuenta modificaciones antes de su aprobación debido a la inconformidad de ciertos sectores.

Desde 1988 en el Gobierno de Carlos Salinas de Gortari, se formó un grupo de trabajo para estudiar a fondo la problemática de la seguridad social y presentar propuestas de solución a la misma.

Es aquí cuando se observa a otros países con situaciones semejantes para aprovechar sus experiencias en este campo. Se encontró así que el modelo chileno de cuenta individual estaba representando para ese país, la mejor alternativa para corregir el desequilibrio financiero, amén de fomentar el ahorro interno y permitir que la iniciativa privada participara en la solución.(se explicará de manera más detalla en el siguiente capítulo, junto con el caso argentino).

Uno de los resultados de los estudios en nuestro país fue la implantación del Sistema de Ahorro para el Retiro (Sar), que significó el primer intento por modificar la estructura de la seguridad social.

Desde 1992 con la puesta en marcha del Sistema de Ahorro para el Retiro - cuyos fondos representaron 2.5% del PIB - dio inicio el proceso de reforma del sistema previsional mexicano que entrará plenamente en vigor, como ya se menciono, el día primero de enero de 1997.

Un elemento central de la reforma es la creación de las Administradoras del Fondo para el Retiro, organismos que manejan a través de sociedades de inversión, los Fondos de Pensiones.

En el terreno macroeconómico se han cifrado grandes expectativas en la posibilidad de que los fondos de pensiones se conviertan en un mecanismo que aliente la generación de ahorro interno con una visión de largo plazo orientado a promover la inversión productiva y la creación de empleos, además de desarrollar el mercado de capitales.

En lo social, la finalidad es otorgar una pensión que garantice estabilidad económica a los empleados, ya que actualmente no bastan las contribuciones para financiar de manera adecuada los gastos de jubilación.

Con esta perspectiva consideramos que la mediana empresa con una estructura financiera sana tiene grandes posibilidades de conseguir nuevamente créditos que le permitan el equilibrio, así como su crecimiento y desarrollo. Lo importante es que el ahorro que se obtenga de esta manera, realmente se aplique en inversión productiva, ya que debido a la visión corto plazo de las inversiones, se tendrá un efecto reducido en la inversión.

La inversión en valores de deuda emitidos por empresas industriales revisten una *problemática* adicional. Es la existencia del riesgo crédito inherente y los de la problemática que existe para su reestructuración a través del mercado de valores.

Para ello se propone una política general. La calificación crediticia de todos los emisores privados, industriales, comerciales o financieros, por parte de las empresas especializadas; establecimiento por parte de la CONSAR (Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro) de un criterio de diversificación de emisores, atendiendo a su calificación crediticia, así como algunas características mismas, en el caso del mercado accionario.

Por otra parte, sería sumamente útil la estandarización, en un número reducido de formatos, de las características de las emisiones privadas de deuda, a fin de incentivar su mercado secundario y poder identificar más fácilmente el efecto que sobre el precio del instrumento financiero tiene el riesgo crediticio de la emisora.

El nuevo sistema de pensiones proporciona la oportunidad de modificar no sólo parte del sistema previsional, sino incluso la incorporación de una serie de modificaciones al sistema financiero que haga a éste más eficiente en sus funciones como canalizador del ahorro hacia las actividades productivas.

La modificación al sistema de pensiones proporciona una excelente oportunidad para introducir en el sistema financiero y de seguridad social profundas reformas estructurales con perspectivas de beneficios para México, con trascendencia en el mediano y largo plazo.

Un factor limitante para que la empresa pueda acceder al financiamiento bancario son las tasas de interés que se aplican con base en los costos de captación o en las tasas de referencia, más los márgenes de intermediación que se traducen en los costos muy elevados que la mayoría de las empresas no pueden absorber por los efectos recesivos de la economía y estas elevadas cargas financieras prácticamente consumen sus utilidades operativas y en algunos casos inclusive las rebasan.

Otro aspecto que deberán manejar las empresa en su proceso de negociación con los intermediarios financieros es lograr definiciones de financiamiento que representen una solución en la medida de sus necesidades. Por lo que los banqueros deberán tener un conocimiento de estas necesidades y ofrecer una solución adecuada.

La liquidez del sistema bancario es fundamental en la recuperación de las empresas, por lo que, conjuntamente con el proceso de reestructuración de los pasivos, la alternativa de planes de capitalización de deuda con la opción a recompra de las acciones por parte de los accionistas actuales, permitirá que las empresas cuenten con el tiempo y los flujos que demanda la operación, si las presiones de un programa de desembolsos para cubrir los pagos de intereses y la amortización principal.

Los empresarios deben hacer un esfuerzo para capitalizar a sus empresas y acabar con la tradición de pretender financiar el crecimiento y modernización de sus negocios apoyándose únicamente en el apalancamiento financiero.

Tendrán que mantener estructuras financieras sólidas y una capacidad de resistencia ante cambios imprevistos en el ámbito macroeconómico, así como entrar en el mercado con toda la agresividad necesaria. En el manejo financiero deberán observar mucha prudencia y actitudes conservadoras.

Además de la recuperación de las empresas se necesita que simultáneamente se disponga de alternativas de financiamiento adecuadas a las necesidades de los demandantes de crédito, en términos de montos, plazos y sobre todo de tasas de interés.

1.5) REFORMAS PREVISIONALES EN AMERICA LATINA

A) EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES EN CHILE

UNA EVALUACION PRELIMINAR

En mayo de 1981 se creó en Chile un sistema de pensiones basado en la capitalización individual, administrado por instituciones privadas lucrativas - Administradoras de Fondo de Pensiones (AFP)- ligadas a los grandes grupos económicos del país. El sistema arrancó con 12 Administradoras, cuyo número aumentó gradualmente.

En relación al financiamiento de la empresa chilena, la diversificación y ampliación del mercado de capitales ofrece mayores posibilidades para invertir. Desde 1986 se permite la colocación de los fondos en acciones de empresas y en mayo de 1995 se autorizó a las AFP a aumentar de 30 a 37% de los fondos que pueden invertirse de esa manera.

Sin embargo la fluctuación del precio de las acciones crea un problema de inseguridad para los trabajadores que van a pensionarse. Si alguno lo hace en un momento en que la bolsa esta en baja, podría perder una parte importante de su pensión.

Cabe mencionar que en Chile no existen administradoras gubernamentales y prevalece la idea de establecer un régimen de competencia privada y social.

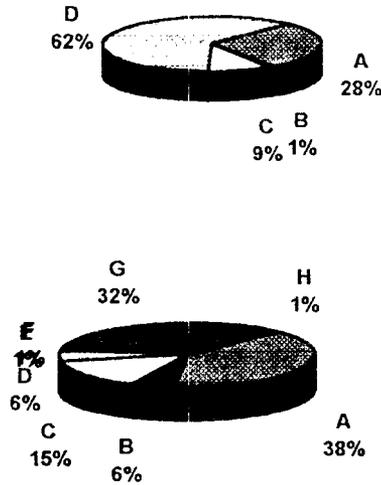
En Chile al igual que en Argentina se maneja una sola cartera por institución. Provoca debate la conveniencia de eliminar o atenuar esa restricción. Los argumentos a favor de mantenerla son que resulta conveniente ya que simplifica el sistema, y lo hace más fácil de supervisar. Además, el que sea obligatorio que cada administradora invierta los recursos en un fondo único, incentiva a que realicen su mejor esfuerzo. Los argumentos en contra, se basan en que cuando una persona quiere cambiar de cartera de inversión, le resulta muy costoso.

REGULACION DE LA INVERSION

Una de las formas de controlar el desempeño de los fondos de pensiones es directamente a través de la regulación de los instrumentos y los porcentajes de la cartera en los que se puede invertir. Ello permite no sólo controlar el riesgo de la cartera sino también impulsar el desarrollo de un mercado o de un sector en particular. En Chile se establece solamente máximos de inversión por instrumento y emisor (no hay mínimos obligatorios).

En Chile, la regulación se ajusta conforme crecen los fondos, se desarrolla y profundiza el mercado de capitales y hay un aprendizaje, tanto por administradores cuanto por reguladores, sobre la inversión de los recursos. Ello conduce a un cambio importante en la composición de la cartera, como se muestra en la siguiente gráfica:

Chile: Evolución de la cartera de los Fondos de Pensiones



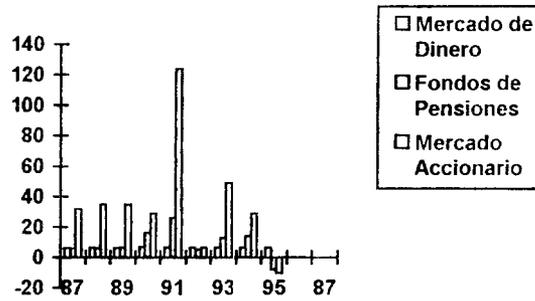
- | | |
|--|---------------------------------------|
| A Estatales | E Instrumentos Financieros |
| B Bonos de Empresas | F Coutsas de Fondos de Inv. |
| C Hipotecas | G Acciones de Empresas |
| D Depósitos y Pagarés en Instituciones Financieras | H Bonos de instituciones Financieras. |

FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de Banamex, con datos de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile.

RENDIMIENTO

El promedio resulta de los rendimientos que ofrezcan los mercados accionario y de dinero (en los instrumentos en que la regulación permite que se invierta). A su vez, estos dependen de múltiples variables macroeconómicas y están ligados a la estabilidad y dinamismo de la economía en su conjunto. En el caso chileno, el comportamiento de los fondos sigue al del mercado de dinero hasta 1989, y a partir de que comienza a tomar importancia la inversión en acciones, se ve influenciado también por lo que ocurre con éstas.

*Rentabilidad real de Fondos de Pensiones,
Mercado de Capitales y de Dinero*



FUENTE: Departamento de Estudios Económicos de Banamex, con datos de la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones de Chile.

No se establece una rentabilidad mínima real anual para el conjunto de las administradoras, garantizada por el capital de las mismas, porque significaría ir contra el hecho de que son intermediarias que invierten en títulos cuyos resultados no están garantizados en el mercado, ya que si invierten en rendimientos indexados a la inflación va en contra de la idea de diversificación y máxima ganancia.

B) EL NUEVO SISTEMA DE PENSIONES EN ARGENTINA

Argentina es uno de los pioneros de América Latina en establecer sistemas previsionales. El surgimiento y el desarrollo de las instituciones respectivas se explican en lo fundamental por la iniciativa estatal, en particular desde mediados de los años 40's en que el gobierno de Perón aceleró la expansión de la cobertura. A mediados de la década de las 50's prácticamente toda la población económicamente activa quedó cubierta legalmente.

A principios de los 90's después de diversas crisis del sistema de previsión social, el 78% de la PEA trabajaba en ocupaciones cubiertas por el SNPS, de la PEA cerca de 9% era subempleada visible y 26% invisible. Con diferentes fluctuaciones, durante los 80's el gasto del SNPS registró una tendencia descendente. La situación financiera se deterioró de modo sostenido y la emergencia previsional se acompañó de un descenso de los ingresos propios del sistema (por evasión y transferencia).

En consecuencia, en la primera semana de junio de 1992 el Poder Ejecutivo envió al Congreso el anteproyecto de reforma del sistema previsional. El cual no es aceptado totalmente y se realizan modificaciones siendo las principales características del nuevo Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones:

1) El sistema se integra por dos regímenes, el público y el de capitalización, siendo la única diferencia que en el primero se cuenta con una prestación adicional por permanencia y en el segundo por el haber de capitalización. Además el régimen público estará a cargo del Estado y el de capitalización será responsabilidad de las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones (AFJP) o de las compañías de seguro de retiro.

2) La edad de jubilación es de 65 años para hombres y 60 para mujeres, con 30 años de servicio mínimo.

3) La prestación básica uniforme es una suma fija para cada jubilado. Hasta 30 años de servicio equivalen a 2.5 veces el aporte medio previsional obligatorio (AMPO) y se incrementará 1% por año adicional. El AMPO es una especie de "unidad de medida" del nuevo sistema.

4) Además del sector privado, los estados provinciales, asociaciones profesionales de trabajadores o empleadores, las cooperativas y otras entidades con o sin fines de lucro pueden constituir una administradora de fondos de jubilaciones y pensiones, a la vez que el Banco de la Nación Argentina constituye la propia.

5) La recaudación de todos los impuestos sobre la nómina salarial queda a cargo del organismo público de Administración Nacional del Seguro Social (ANSES) que transfieren a las AFJP, entre otras.

Se trata de una reforma impuesta que muestra los límites de la Nueva Ortodoxia (caso chileno) al ser confrontada con la realidad y con la importancia de tener en cuenta el entorno.

Si bien el Gobierno de Carlos Menem no nace de un golpe de estado, surgen con características y poderes extraordinarios, lo cual invalida la tesis de que la NOP sólo tiene éxito en caso de dictaduras militares.

2) MARCO CONCEPTUAL

2.1) CONCEPTOS GENERALES

Acción: Es un valor (título de crédito emitido en masa), que otorga a su tenedor el carácter de socio de una sociedad mercantil, con derecho a participar en las ganancias variables de tal sociedad (las pérdidas tomarán a veces el lugar de las ganancias)

Activo. Es el conjunto de bienes y valores (propiedades, créditos, etc.) de una sociedad mercantil.

Afores (Administradoras de Fondo para el Retiro). Son entidades financieras, privadas, públicas o sociales, encargadas de individualizar y administrar las cuotas del seguro de retiro, cesantía y vejez y aportaciones al Infonavit e invertir estos fondos por conducto de Sociedades de inversión Especializadas (Siefores), a cambio del cobro de comisiones que fije la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar).

Ajustabono. Bono ajustable del gobierno federal. Es un valor que también emite el gobierno federal para su financiamiento. Su monto se actualiza conforme al INPC y contiene la obligación del gobierno de pagar al tenedor una suma determinada de dinero.

Bolsa Mexicana de Valores. Es el establecimiento en el cual se realiza la compraventa de valores por conducto de un agente autorizado.

Bursatilidad. Se dice que un valor tiene esta característica, cuando puede ser comprado y vendido con facilidad.

Capital social. Es el conjunto de aportaciones en dinero, bienes u otros valores que entreguen los socios a la sociedad, y que constituyen garantía para sus acreedores.

Casa de bolsa. Es una sociedad anónima autorizada para actuar como intermediario en las operaciones de compraventa que se realizan en el mercado de valores y que da asesoría profesional a los emisores y a los que deseen invertir sus recursos.

Comisión Federal de Competencia. Es un órgano desconcentrado de la SHCP, encargado de la inspección y vigilancia de las instituciones de seguros y demás personas y empresas a que se refiere la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros (LGISMS).

Conflicto de intereses. Situación en la que las Afores y Siefores, en las operaciones de inversión de recursos de los trabajadores, preferencien intereses diversos y contradictorios a los intereses de los trabajadores en cuyo beneficio siempre deben actuar.

Consar. (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro). Es un órgano desconcentrado de la SHCP, encargado de regular y supervisar a las Afores, Siefores y en general a los sistemas de ahorro para el retiro. Ante este órgano de autoridad podrán presentar

sus reclamaciones los trabajadores y patrones contra las Afores y los bancos; asimismo recibirá las reclamaciones respecto de las instituciones de seguros.

Cuenta concentradora. Es aquella que el Banco de México abrirá a nombre del IMSS por el depósito de los recursos del respecto a los cuales el trabajador no haya elegido Afore para su administración, o en tanto se individualizan. Estos recursos serán invertidos y devengarán intereses (artículo 75 y 7º. transitorio, nueva Ley del Sistemas de Ahorro para el Retiro).

Cuenta individual. Aquella que se abrirá para cada asegurado en las Afores, para que se depositen en la misma las cuotas obrero-patronales y estatales por concepto del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, así como sus rendimientos. La cuenta individual se integrará por las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, del fondo nacional de la vivienda y de aportaciones voluntarias (artículo 159, nueva Ley del Seguro Social LSS).

Empresa operadora. Empresas que mediante concesión se encargarán de operar la “base de datos nacional del SAR”.(artículo 3o., nueva LSAR).

Entidades financieras. Instituciones de crédito, Afores, Siefores, e Instituciones de Seguros (artículo 3o., nueva LSAR).

Estructura de comisiones. Documento que debe ser publicado en el Diario Oficial de la Federación (DOF) y que contiene en detalle los montos y mecánica para el cobro de las comisiones por las Afores.

Instituciones financieras. Son las que invierten en el sistema financiero contactando a los demandantes de recursos y a los inversionistas y están conformadas por las organizaciones bancarias, bursátiles (casas de bolsa, sociedades de inversión, etc...) y de seguros y fianzas.

Inversión. Es la aplicación de los recursos en operaciones a plazos más o menos largos, rendimientos moderados, pero con un riesgo también moderado, bajo.

Liquidez. La mayor o menor facilidad con que una inversión puede reconvertirse en dinero y sin pérdida o una pérdida significativa de su valor.

Mercado de valores. Es el conjunto de instituciones (SHCP, Banco de México, Comisión Nacional de Valores), gobierno y empresas (demandantes de recursos) e inversionistas (ahorradores), que intervienen en la compraventa de valores.

Monto constitutivo. Es la cantidad de dinero que se requiere para contratar los seguros de renta vitalicia (pensión para el asegurado) con una institución de seguros (artículo 159, nueva LSS).

Obligación. (para el mercado de valores). Es un título de crédito que emite una sociedad anónima para allegarse de recursos a largo plazo y que otorga a su tenedor intereses predeterminados con independencia del éxito de la negociación.

Participantes. A las entidades que intervienen en el sistema de ahorro para el retiro : Afores, Siefores, instituciones de crédito, instituciones de seguros, empresas operadoras de la base de

datos nacionales del SAR y las empresas que presten servicios complementarios o auxiliares en el mismo (artículo 3º, fracción IX, nueva LSAR)

Portafolio o cartera de valores. Es el conjunto de títulos valor propiedad de la sociedad de inversión o de otra persona física o moral.

Prospecto de información. Es el documento que la Siefore debe hacer llegar al público inversionista para mostrar de manera clara y precisa, la situación patrimonial de su operadora (Afore), así como sus políticas de inversión en la adquisición de los valores para la integración de su portafolio, procurando la mayor seguridad y rentabilidad para los recursos de los trabajadores, así como el ahorro interno y la inversión productiva.

Registro Nacional de Valores. Es una institución con carácter público (cualquier persona puede solicitar y obtener información) que depende de la Comisión Nacional de Valores y que concentra la información sobre valores e intermediarios (artículo 10 de la LMV).

Rendimiento. Beneficio que produce una inversión.

Riesgo. Es la probabilidad que existe de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice (obtenga) sino, por el contrario, que en lugar de ganancia se obtengan pérdidas. (folleto de la Bolsa Mexicana de Valores).

Siefore. (Sociedad de Inversión Especializada). Son intermediarios financieros que reciben de las Afores los recursos del seguro de retiro, cesantía y vejez para su inversión en una variedad de valores que permitan la disminución del riesgo y que estará sujeta a una gestión profesional, distribuyéndose los rendimientos de la inversión diversificada entre las cuentas individuales de los trabajadores y en proporción al monto de sus fondos. Las Siefores tendrán derecho al cobro de comisiones. Asimismo, autorregulan, de acuerdo con su prospecto de información, lo relativo a su régimen de inversión, de adquisición de valores, sin menoscabo de sujetarse a la Ley de Sociedades de Inversión.

Sistema de ahorro para el retiro. Aquellos regulados por las leyes de seguridad social (IMSS; ISSSTE e Infonavit) que prevén que las aportaciones de los trabajadores, patrones y Estado sean manejadas a través de cuentas individuales propiedad de los trabajadores, con el fin de acumular saldos, mismos que se aplicarán para fines de previsión social (desempleo, habitación, etc.) o para la obtención de pensiones (riesgos de trabajo, invalidez, vida cesantía y vejez) o como complemento de éstas (artículo 3º, fracción X, nueva LSAR)

Sociedad anónima. Es aquella sociedad mercantil que existe bajo una denominación (nombre que se fija libremente) se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones (artículo 87, LGSM).

Sociedad de inversión. Son intermediarios financieros (ponen en contacto a ahorradores demandantes de capital) que reúnen los recursos más o menos modestos de un grupo de personas, constituyendo un fondo común que se invertirá mediante una gestión profesional en una diversidad de valores que permitan disminuir el riesgo y distribuya los rendimientos en

proporción a los recursos aportados y que se representarán mediante acciones cuyo valor se puede rescatar en cualquier momento.

Sociedad mercantil. Es aquella que se constituye con los requisitos de las leyes mercantiles y en virtud de la cual varias personas unan sus recursos y/o esfuerzos para alcanzar un fin lícito y común.

Sociedad operadora de una sociedad de inversión. La sociedad anónima que realiza las tareas administrativas y operativas de una sociedad de inversión a cambio de una comisión (las Afores actuarán como sociedades operadoras de las Siefóres).

Título de crédito. Es un documento representativo de cierto valor, de manera que para la reclamación de éste, es indispensable la presentación del documento (pagaré, letra de cambio, etc.).

Valor. Son las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emiten en serie (no uno o dos, sino en masa).

3) MARCO LEGAL

3.1) LEY DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

Las bases legales y requisitos mínimos que debe considerar la Mediana Empresa para obtener financiamiento a través de este recurso, se analizan tanto en la Ley como el Reglamento de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

La Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro tiene por objeto principal establecer mecanismos de regulación y supervisión, así como para la constitución, organización y funcionamiento de los participantes previstos en la misma ley.

Art. 8 Corresponde a la Junta de Gobierno (Secretario de Hacienda y Crédito Público, Presidente de la Consar y 11 vocales).

Fracción IV) Expedir las reglas de carácter general relativas al régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión, previa opinión del Comité Consultivo y de Vigilancia (integrado por los sectores obrero, patronal y gobierno).

Art.13 En congruencia con los principios que rigen la Seguridad Social en México, la Comisión contará con un órgano tripartito denominado Comité Consultivo y de Vigilancia, integrado por los sectores Obrero, Patronal y del Gobierno, que tiene por fin velar por los intereses de las partes involucradas, a efecto de que siempre se guarde armonía y equilibrio entre los intereses mencionados para el mejor funcionamiento de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (SAR)

Art.18 Las administradoras son entidades financieras que se dedican de manera exclusiva, habitual y profesional a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que integran en términos de las Leyes de Seguridad Social, así como administrar Sociedades de Inversión.

Las administradoras deberán efectuar todas las gestiones que son necesarias, para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren. En cumplimiento de sus funciones, atenderán exclusivamente al interés de los trabajadores y asegurarán que todas las operaciones que efectúen para la inversión de los recursos de dichos trabajadores se realicen con ese objetivo.

Fracción I) Abrir, administrar y operar las cuentas individuales de conformidad con las Leyes de Seguridad Social. Tratándose de las subcuentas de vivienda, deberán individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes con base en la información que les proporcionen los Institutos de Seguridad Social.

La canalización de los recursos de dichas subcuentas se hará en los terminos previstos por las Leyes de Seguridad Social.

Sección II)

DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE FONDO PARA EL RETIRO.

Art. 39 Las sociedades de inversión, administradas y operadas por las administradoras, tienen por objeto exclusivo invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las Leyes de Seguridad Social. Asimismo las sociedades de inversión invertirán los recursos de las administradoras a que se refiere los artículos 27 y 28 de esta ley.

Art. 42 Las sociedades de inversión deberán contar con un comité de inversión que tendrá por objeto determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, así como designar a los operadores que ejecuten la política de inversión.

Art. 43 El régimen de inversión deberá otorgar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Asimismo, el régimen de inversión tenderá a incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones. A tal efecto, proveerá que las inversiones se canalicen preponderadamente, a través de su colocación en valores, a fomentar:

- a) La actividad productiva nacional;
- b) La mayor generación de empleo;
- c) La construcción de vivienda;
- d) El desarrollo de infraestructura; y
- e) El desarrollo regional.

Las Sociedades de Inversión deberán operar con valores y documentos a cargo del Gobierno Federal y aquellos que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El régimen de inversión se sujetará a lo dispuesto por las reglas de carácter general que expida la comisión, dejando previamente la opinión del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y del Comité Consultivo y de vigilancia, así como a lo siguiente:

- I. El 100% de su activo total deberá estar representado por efectivo y valores ; y
- II. La cartera de valores de las sociedades de inversión estará integrada por los siguientes instrumentos:
 - a) Instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal;
 - b) Instrumentos de renta variable;
 - c) Instrumentos de deuda emitidos por empresas privadas;
 - d) Títulos de deuda emitida, aceptados o avalados por instituciones de banca múltiple o de banca de desarrollo.
 - e) Títulos cuyas características específicas preserven su valor adquisitivo conforme al INPC; y
 - f) Acciones de otras Sociedades de Inversión, excepto Sociedades de Inversión especializadas del fondo para el retiro.

Los valores a que se refieren los incisos c) , d) y e) deberán estar evaluados por una empresa calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Tratándose de los valores a que se refiere el inciso b) sólo podrán ser adquiridos por las Sociedades de Inversión, aquellos emitidos por empresas de reconocida solidez, solvencia y bursatilidad de acuerdo a los criterios que a tal efecto expida el Comité de Análisis de Riesgos. Asimismo, el comité de Análisis de Riesgos podrá emitir reglas para recomponer la cartera de las Sociedades de Inversión, cuando ciertos valores que las integren dejen de cumplir con los requisitos establecidos. El propio Comité, fijará el plazo en que las Sociedades de Inversión deben recomponer su cartera de valores. La Comisión será la encargada de ejecutar los acuerdos del Comité de Análisis de Riesgo, sobre la prohibición para adquirir ciertos valores o la recomposición de cartera a que se refiere este párrafo.

La comisión queda facultada para establecer límites a las inversiones cuando se concentren en un mismo ramo de la actividad económica, o se constituyan riesgos comunes para una Sociedad de Inversión.

Art. 45 El comité de Análisis de Riesgo tendrá por objeto el establecimiento de criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores que integren la cartera de las Sociedades de Inversión.

Art. 46 La valuación de los documentos y valores susceptibles de ser adquiridos a las Sociedades de Inversión, se sujetará a los criterios técnicos de valuación que establezca un Comité de Valuación, además los procedimientos y técnicas a que deberán sujetarse las administradoras en la valuación de los valores que integran las carteras de las Sociedades de Inversión.

Art. 47 Las administradoras podrán operar varias Sociedades de Inversión, las que tendrán una composición de su cartera distinta, atendiendo a diversos grados de riesgo.

Art. 69 Las Sociedades de Inversión sólo podrán adquirir valores que sean sujetos de oferta pública, a través de colocaciones primarias o a través de operaciones de mercado abierto.

Fracción I) Tratándose de colocaciones primarias, las Sociedades de Inversión tendrán prohibido adquirir valores de:

- a) Empresas con las que se tengan nexos patrimoniales, de control administrativo o forman parte del mismo grupo al que pertenecen
- b) Empresa, cuando el agente colocador sea una institución de crédito o casa de bolsa que sea parte del mismo grupo financiero del que formen parte para que éstas, por cuenta y orden de la Sociedad, efectúen operaciones con valores distintas a las arriba señaladas.

Art. 71 Las sociedades de inversión deberán respetar el límite del 8% o su ampliación de hasta el 10%, con autorización de la Comisión, para la adquisición directa o indirecta de valores emitidos o avalados por personas físicas o morales con quienes tengan nexos patrimoniales o de control administrativo.

3.2) REGLAMENTO DE LOS SISTEMAS DE AHORRO PARA EL RETIRO

DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN

Martes 14 de Enero de 1997.

CIRCULAR CONSAR 10-1.

Regla General que establece las características que deben reunir las Sociedades de Inversión especializadas de Fondos para el Retiro en relación con el manejo de las cuentas individuales y la Inversión de los recursos de las mismas.

Fracción 3) En los prospectos de información elaborados por las Sociedades de inversión deberán revelar razonablemente la información relativa a las políticas de inversión y operación que seguirán y los riesgos inherentes a las inversiones efectuadas por ellas, así como la situación patrimonial de la administradora que las opere.

Fracción 5) En el modelo de prospecto de información además de contener los datos generales de las Siefors y de las Afores, estipula los lineamientos o políticas de inversión.

·Comité de Inversión: Tiene por objeto determinar la política y estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, de acuerdo con las reglas que al efecto expida la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, tratando siempre de mantener una relación óptima de riesgo-rendimiento.

POLÍTICAS DE INVERSIÓN.

- a) **Objetivos:** Dependiendo del tipo de sociedad de inversión, se deberán definir los objetivos de la inversión de valores, de conformidad con lo supuesto por el art. 43 de la Ley.
- b) **Políticas de Inversión, administración de riesgo y liquidez:** Dependiendo del tipo de Sociedades de Inversión, se determinarán las políticas de inversión.
administración de riesgo y liquidez.

“ La política para seleccionar los valores la determina el Comité de Inversión, el cual se basará en indicadores de rentabilidad, riesgo y costo de oportunidad, y buscará identificar oportunidad de indicadores de inversión, seleccionando la mejor alternativa global “.

En todo momento, se buscará la mejor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad sin ocurrir en riesgo no compensados por el rendimiento de las inversiones.

· **Políticas de Operación:**

a) Los recursos de la cuenta individual del trabajador deberán permanecer invertidos en acciones de la Sociedad de Inversión cuando menos un año, salvo cuando:

- 1) Cambio del régimen de comisiones o de las políticas de inversión o cuando la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el retiro le haya designado administradora en los términos del art. 76 de la Ley del SAR,
- 2) Disolución de la Afore.
- 3) Contratación de una renta vitalicia o retiros programados.

Fracción VII) Riesgos: Los instrumentos que integran la cartera de valores de la Sociedad de Inversión conllevan ciertos riesgos, por lo que en la práctica ello puede significar que el trabajador no reciba un rendimiento positivo sobre su inversión original.

“ La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, no implica la certificación sobre la garantía de rendimientos del valor o la solvencia de cada emisor”.

Cuando se presentan minusvalías derivadas del incumplimiento del régimen de inversión por efectos distintos a los de valuación, o por cambio en los precios de los valores que integran su activo no cubra o se exceda de los porcentajes establecidos y no solicite a la Consar autorización para mantener temporalmente el defecto o exceso correspondiente. La Ley SAR en su art. 44, obliga a la administradora que opera la Siefore a constituir una reserva especial de la que se utilizará para cubrir dichas minusvalías y cuando sea necesario las cubrirá con cargo a su capital social.

**DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS DE
FONDOS PARA EL RETIRO**

DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN

Sección 4

Jueves 10 de Octubre de 1996.

Art. 11 Los trabajadores podrán elegir que los recursos de su cuenta individual, excepción hecha de los correspondientes a la subcuenta de vivienda, sea invertida en una o más sociedades de inversión que sean operadoras por la administradora de su cuenta, para tal efecto deberán designar los porcentajes de dichos recursos que se habrán de destinar a cada sociedad de inversión.

Art. 12 Los trabajadores podrán solicitar la transferencia total o parcial de los recursos invertidos en términos de lo dispuesto por el artículo anterior, una vez al año, a otras Sociedades de Inversión que sean operadas por la administradora de su cuenta individual. Lo anterior, sin perjuicio de su derecho a traspasar dicha cuenta a otra administradora, una vez al año

Art. 16 La recaudación de las cuotas de el seguro, de las aportaciones al Fondo Nacional de la Vivienda y, en su caso, de las aportaciones voluntarias, se llevará a cabo por las entidades receptoras, que actuarán por cuenta y orden de los Institutos de seguridad social respectivos, mediante su previa autorización a través del convenio que celebren con éstos.

Art 18 Las instituciones de crédito que presten servicios de entidad receptora deberá contar con los medios, sistemas y procedimientos que permitan el depósito, en la cuenta concentradora que opera el Banco de México, de los recursos recaudados, de conformidad con las reglas que expida este último.

Las entidades receptoras que no tengan el carácter de institución de crédito, deberán contar con los servicios de una institución de crédito para el depósito de los recursos en la cuenta concentradora que opera el Banco de México.

Art 23 La cuenta individual se integra por las siguientes subcuentas:

Fracción I) La de retiro en edad avanzada y vejez, relativa a el seguro, en la cual deberá identificarse por separado los recursos correspondientes a las cuotas por el ramo de retiro, de los recursos correspondientes a las cuotas y aportaciones por los ramos de cesantía en edad avanzada y vejez, así como de los de la cuota social.

Fracción II) La vivienda, y

Fracción III) La de aportaciones voluntarias.

Art. 24

Fracción I) Recibir por medio de las empresas operadoras, la información relativa a las cuotas y aportaciones de el seguro, a las aportaciones al Fondo Nacional de la Vivienda, a las aportaciones voluntarias y, en su caso, a las cuotas del seguro de retiro;

Fracción III) Recibir e invertir en las sociedades de inversión que administren los recursos de la subcuenta de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez relativa a el seguro de la subcuenta de aportaciones voluntarias y en su caso de la subcuenta del seguro de retiro de acuerdo al porcentaje de participación que hayan elegido los trabajadores;

Fracción V) Individualizar los recursos e información de las cuentas individuales que administren:

A) El registro de movimiento en las cuentas individuales por compra y venta de acciones de las sociedades de inversión que administren deberá efectuarse al precio de operación y de acuerdo a los porcentajes de participación de cada individuo, y

b) Una vez que se registren los movimientos de cuotas y aportaciones, en términos de lo dispuesto en el inciso anterior, podrá efectuarse el registro de movimientos por comisiones en las cuentas individuales.

Art. 27 Las administradoras sólo podrán cobrar comisiones por cuota fija al trabajador por la prestación de cualquiera de los siguientes servicios:

Fracción I) Expedición de estados de cuenta adicionales a los previstos en la ley;

Fracción II) Consultas adicionales a las previstas en la ley o en este reglamento;

Fracción III) Reposición de documentos de la cuanta individual a los trabajadores;

Fracción IV) Pago de retiros programados, y

Fracción V) Por depósitos o retiros de la cuanta de ahorro voluntario de los trabajadores registrados.

Las comisiones por cuota fija que pretenden cobrar las administradoras, deberán detallarse por conceptos específicos e incluirse en la estructura de comisiones que sometan a la aprobación de la Comisión; estando condicionada su procedencia a esta aprobación. En todo caso, las comisiones por cuota fija deberán pagarse en efectivo directamente por el trabajador que solicitó el servicio.

Art. 30 En el Contrato de Administración de Fondos para el Retiro deberán constar todos los derechos y obligaciones de las partes, de conformidad con lo dispuesto por las leyes de seguridad social, la ley, este reglamento y demás disposiciones aplicables.

Art. 35 Los recursos de los trabajadores que no elijan administradora serán enviados a las administradoras que determine la Comisión. Para efectos la Comisión deberá atender a la eficiencia de las administradoras, su situación financiera, su ubicación geográfica y a los rendimientos de las sociedades de inversión que operen buscando el balance y el equilibrio del sistema de tal forma que se coadyuve a proteger los derechos de estos trabajadores.

Art. 44 Las administradoras que presten el servicio de distribución y recompensa de sus acciones a las sociedades de inversión que administren, procederán de acuerdo a lo siguiente:

Fracción III) Registran en la Bolsa Mexicana de Valores, todas las operaciones que realicen con acciones de las sociedades de inversión que operen, su volumen diario operado por cada una de dichas sociedades de inversión y el precio vigente resultado de la valuación de las mismas.

Art. 50 Los recursos que por cualquier causa no puedan identificarse para su depósito en la cuenta individual de un trabajador, serán acumuladas en la cuenta concentradora hasta que sea posible su individualización

Las cuotas y aportaciones de los trabajadores que no elijan administradora, según conste en la Base de Datos Nacional SAR, serán conservadas en una cuenta concentradora hasta la comisión les asigne administradora en los términos del art 35 antes mencionado.

La información de las cuotas y aportaciones de los trabajadores que se concentren en cualquiera de los supuestos previstos en los dos párrafos anteriores, será conservada por las empresas operadoras.

4) FUNCIONAMIENTO DE UNA ADMINISTRADORA DEL FONDO DE PENSIONES

Las Afores, para su funcionamiento, requerirán de la previa autorización de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), ya constituidas y previa selección del trabajador de una Afore, el Instituto enviará los recursos del trabajador para que sean individualizados y administrados por su Afore, la inversión de estos recursos y los rendimientos que generen se hará por conducto de las Siefores.

4.1) REGIMEN DE INVERSION DE LAS SIEFORES (Artículo 43, de la nueva LSAR)

El activo (conjunto de bienes propiedad de las Siefores) deberá invertirse a 100% en:

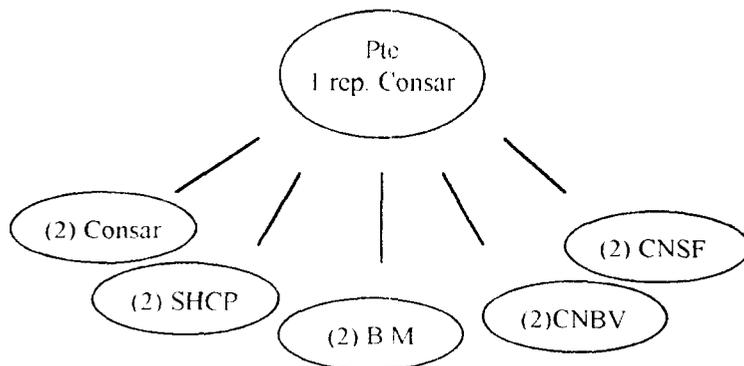
- Efectivo
- Valores

Valores. La cartera de valores o portafolios (conjunto de títulos valor propiedad de la sociedad de inversión) deberá integrarse con instrumentos de inversión a corto plazo emitidos o avalados por el Gobierno Federal (Cetes, etc); de renta variable (rendimiento dependiendo de las acciones de las empresas); de deuda privada o emitidos por empresas privadas (obligaciones, papel comercial); de deuda emitidos, aceptados, o avalados por instituciones de crédito (aceptaciones bancarias, pagaré bursátil); títulos que preserven su valor adquisitivo conforme al INPC; acciones emitidas por otras sociedades de inversión, excepto por otras Siefores.

COMITE DE ANALISIS DE RIESGOS

Establecerá criterios y lineamientos para la selección de los riesgos crediticios permisibles de los valores que integren la cartera de la sociedad de inversión.

ESTRUCTURA DEL COMITE DE ANALISIS DE RIESGO



Salvo los instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal, los demás los podrá prohibir si constituyen *riesgos excesivos* para la cartera de las siefores de inversión.

4.2) RECOMPOSICION DE LA CARTERA DE VALORES DE SIEFORES

Lo podrá acordar tal Comité de Análisis de Riesgos, cuando ciertos valores de la cartera no cumplan con la ley, fijándole a la Siefore plazo para la recomposición.

Siefores de diversos grados de riesgo

- Las Afores podrán operar varias Siefores
- Cada Siefore podrá manejar diverso grado de riesgo, también podrá dar diversa composición a su cartera de valores según el grado de riesgo que opere.
- El trabajador, según el mayor o menor grado de riesgo que esté dispuesto a aceptar, seleccionará una Siefore.

Siefore con UDI's y otros valores que preserven su valor adquisitivo.

De las Siefores con diversos grados de riesgo que maneje una Afore por lo menos una deberá integrar su cartera con valores o instrumentos que preserven su "valor adquisitivo".

Esto quiere decir que este tipo de Siefores si no producen importantes rendimientos, por lo menos permitirán que los recursos de los trabajadores no pierdan su valor adquisitivo como consecuencia de la inflación.

De acuerdo con la Consar, el objetivo del régimen de inversión es conformar un marco de regulación propicio para que las Siefores otorguen una adecuada rentabilidad a los trabajadores afiliados al nuevo sistema de pensiones, bajo estrictas condiciones de seguridad y transparencia en la operación financiera.

Estas reglas promueven una adecuada diversificación de las inversiones que manejarían las Siefores, al establecerse límites a la concentración en títulos y valores de un mismo emisor y de un mismo grupo industrial, comercial o financiero, y se permite la canalización de recursos hacia actividades productivas de los sectores públicos y privados de la economía.

A fin de aumentar en todo momento una elevada calidad de las carteras, el régimen de inversión al que sujetarán las Siefores establece que los recursos de los trabajadores sólo podrán canalizarse a instrumentos emitidos respaldados por el gobierno federal y a aquellos del sector privado que cumplan con los niveles más altos de evaluación crediticia otorgada por una empresa calificadora de valores autorizada

Además, para que las carteras de inversión de las Siefores esten integradas por instrumentos que preserven el valor adquisitivo del ahorro de los trabajadores, la Consar estableció que al menos 51 por ciento de los recursos sea invertido en títulos denominados en Unidades de Inversión (Udi), con lo cual se busca asegurar rendimientos por arriba de la inflación.

Las reglas exigen también que al menos 65 por ciento de los valores que adquiriera la Siefore tenga un plazo de vencimiento no mayor a 182 días títulos cuyo pago de intereses se revise en periodos de hasta seis meses. Esta disposición tiene el objetivo de limitar la exposición de las carteras al riesgo de variaciones imprevistas en las tasas de interés.

Los Bonos de Desarrollo del gobierno federal denominados en Unidades de Inversión (Udibonos) cumplen con los requisitos anteriores, pues pagan interés cada 182 días.

Por sus características, de ser emitidos por el gobierno federal, contar con el respaldo de éste y pagar siempre un rendimiento positivo en términos reales -menos inflación-, los Udibnos podrían ser los instrumentos más demandados por las Siefores.

La primera emisión de Udibonos fue a plazo de tres años y se realizó en mayo de 1996, cuando en promedio pagaron un premio real de 7.13 por ciento, el cual fue mejorado hasta alcanzar en julio de ese año una tasa de 8.61. Después, su rendimiento comenzó a bajar y en la actualidad es cercano a 6 por ciento.

Cabe señalar que, como parte del programa para superar la emergencia económica luego de la devaluación del peso, la Udi fue un instrumento a fin de apoyar a la planta productiva mediante la reestructuración de créditos a favor de los bancos.

Con base en las Udi se crearon los Udibonos para fomentar el ahorro a largo plazo y mantener el financiamiento del sector público pero en mejores condiciones de costo y plazo - en este año se empezaron a emitir a cinco años-, para reconfigurar la composición de la deuda interna y extender su promedio de vencimiento.

Hasta finales de junio de 1997, los inversionistas nacionales y extranjeros poseían Udibonos por el equivalente a 20 millones de pesos, con lo cual la participación de estos instrumentos era de 9.4 por ciento en el total de valores gubernamentales en circulación.

Los Udibonos vendrían a reemplazar a los Bonos Ajustables del gobierno federal (Ajustabonos), cuyo rendimiento se determina en función del índice nacional de precios al consumidor ((INPC). Estos títulos tenían dos emisiones: tres y cinco años, y se dejaron de colocar en el mercado de dinero primario en enero de 1995, cuando en ambos plazos pagaron una tasa real promedio de 7.80 por ciento.

5) FINANCIAMIENTO A LA MEDIANA EMPRESA

5.1) ANTECEDENTES

El desarrollo de las empresas medianas suponen condiciones que pueden aprovecharse, como algunas que tienen que ver con la dimensión, la proximidad geográfica entre los establecimientos y la aglomeración que permiten beneficiarse de la división del trabajo: como la construcción de redes de intercambios productivos y tecnológicos, y lograr diversos tipos de cooperación: ya que en los últimos años a la fecha no ha tenido oportunidad de crecimiento como las grandes empresas.

Sin embargo una condición adicional que se presenta es la relación con el papel que puede desempeñar las instituciones locales, públicas y privadas, para el crecimiento de las empresas, desde los gobiernos regionales y locales hasta las cámaras y las organizaciones empresariales.

La política Industrial que ha adoptado México, necesita evaluar rígidamente los resultados obtenidos en cuanto al fomento y apoyo a la mediana y pequeña empresa. Uno de los indicadores en el caso de la pequeña empresa es el de producción: qué produce; con que recursos económicos, humanos, institucionales, organizativos, informativos y técnicos; a que tipo de mercado se destina el producto; que capacidad de innovación y acumulación tiene la empresa y donde orienta el excedente económico, cuando lo obtiene.

Desde el punto de vista económico, la mediana empresa no es una institución marginal, incapaz de acumular excedente económicos. En cuanto a la cultura, la mediana empresa ofrece ventajas y se enfrenta a grandes desafíos, la más importantes radica en que en la mayor parte de los casos, se trata de empresas familiares manejadas por los propios dueños con ayuda de sus parientes, significa que está constituida por la influencia de dos complejidades, de la empresa y la de la familia. Los valores, las actitudes y las normas sociales de ambas instituciones interactúan y modelan su interior.

En el desarrollo que presentan las grandes empresas, inician una estrategia de externalización al recurrir al aprovisionamiento externo y así generar oportunidades para la participación de las empresas medianas y pequeñas. En el avance de la tecnología de la información incorporada en la producción en pequeña escala permitió a las empresas pequeñas y medianas con mayor capacidad técnica y organizativa tener acceso a la demanda de las grandes empresas y, por lo tanto, vincularse en condiciones de menor proceso.

Los puentes con que cuentan las empresas son las instituciones de investigación, financiamiento, fomento industrial y formación técnica, constituyendo redes formales e informales. Los intercambios interempresa tienden a estimular los proceso de calificación de mano de obra el aprendizaje tecnológico y la difusión de las innovaciones, mediante la movilidad de los trabajadores y el intercambio de ideas, favorecidos por la proximidad de las actividades económicas.

Después de algunos años de experimentación, con el ajuste de un costo social excesivo, las políticas industriales tenderían a estimular la producción y crear así instancias de integración en le entorno institucional.

Con los programas de apoyo a la mediana empresa como son: los Proyectos de Fomento (Profo) constituyen una forma de cooperación entre las autoridades estatales y el sector privado; así como el apoyo de Fomento de la Producción (Corfo) formularon, en el marco del Programa Nacional de Apoyo a la pequeña y mediana empresa un subsidio par generar redes empresariales.

El interés principal de los Proyectos de Fomento de la producción (Corfo) radica en una propuesta concreta para crear condiciones favorables al logro de ventajas competitivas dinámicas apropiables exclusivamente en forma asociativa que el mercado por sí sólo no puede generar. El punto central de la estrategia de los Programas Nacionales de Apoyo a la pequeña y mediana empresa es le sistema de relaciones de confianza, manifiesto en la constitución de grupos empresariales, a fin de poner la competitividad entre empresas en diferentes mercados (nacionales e internacionales), al intercambiar experiencias e informaciones, solución de problemas comunes; negociar, invertir y comercializar sus productos en conjunto.

Los programas de política industrial vinculan cadenas productivas y cooperación interpresarial como instrumento de crecimiento. La importancia que tienen estos vínculos productivos, ponen de relieve el reto actual de la industria nacional es reintegrar las cadenas productivas en un entorno de apertura y globalización, estimulando la incorporación de las pequeñas y medianas empresas. Es indispensable dar a la política de fomento a la integración de cadenas productivas una base regional sólida. La experiencia de otros países muestra con frecuencia, las cadenas industriales que se integran en bases regionales, pues a ese nivel operan con mayor eficiencia las economías de aglomeración.

En cuanto a otras industrias se revalora la importancia de la cooperación interpresarial, como instancias para fortalecer la capacidad competitiva de las empresas pequeñas y medianas, reduciendo costos fijos de inversiones en calidad, diseño y comercialización, para incrementar la eficiencia y especialización de las empresas pequeñas y medianas industriales, al realizar de manera integrada y con apoyo de personal calificado en diversas operaciones: compras en común; adquisiciones de tecnología; renovación e innovación de equipos; diseños, gestión de calidad; capacidad y gestión de financiamiento.

Con la asociación, las empresas de menor tamaño complementan sus capacidades productivas, al igual que sus requerimientos de materia prima e insumos, facilitando canalizar los apoyos institucionales. En estas formas de capacitación interpresarial se busca plasmar una dinámica organizativa basada en la realización de actividades de común que eviten el intermediarismo. El factor principal ya no es la empresa aislada, ahora requiere más importancia la calidad de los vínculos que las empresas pueden desarrollar entre sí y con los servicios que ofrece el entorno institucional.

En coordinación con los programas de apoyo se eleva el análisis sistemático de las diferentes experiencias con base en la práctica que se adquiere en el trabajo. Para 1995 se hicieron modificaciones a fin de fortalecer y dotar de mayores estímulos a dichas empresas, con el propósito de eliminar puntos anteriores para fijar operaciones en las empresas sin perder los beneficios fiscales del programa: tienen un periodo de vigencia de 5 a 10 años.

Los instrumentos considerados en el Programa de Política Industrial en cuanto a la productividad y la cooperación interpresarial, es importante en el papel que desempeñan las empresas pequeñas y medianas y sus relaciones de complementariedad con las grandes empresas - red.

La tendencia hacia una diferencia entre la organización más densa implica una gestión significativa, al igual que en las pequeñas y medianas. Las políticas que se orientan a mejorar la capacidad de los participantes, implica crear instancias de análisis conjunto de las propuestas empresariales y retroalimentar el sistema con evaluación de los resultados alcanzados.

Otro aspecto sobresaliente del Programa de Política Industrial, se refiere al desarrollo de las actividades empresariales. Este programa se orienta básicamente en 3 actividades:

- 1) Desarrollar la infraestructura de apoyo a la Industria.
- 2) Crear sistemas de atención y promoción de inversión nacional y foránea.
- 3) Integrar sistemas de información sobre recursos físicos y humanos.

A pesar del arraigo que presentan las empresas pequeñas y medianas en la creciente complejidad de las redes formales entre los grupos empresariales con instituciones; no han sido estimuladas, aún cuando las redes son decisivas para el acceso a la información, nuevos mercados y financiamientos.

En México las empresas pequeñas y medianas presentan un proceso de cambio estructural y las políticas identificadas sugieren un trato homogéneo para todas las empresas de la economía. Para lo cual con esto se cumple uno de los requisitos que actualmente se plantean a las políticas industriales competitivas. A finales de los setentas se fundó una crítica a las políticas discriminatorias de manera arbitraria, sin juicio evidente y socialmente aceptado, coincidiendo situaciones de privilegio para algunas empresas. La crítica abarca principalmente el razonamiento sobre el estancamiento del modelo de Industrialización Sustantiva de Importaciones (ISI), lo que condujo a la crisis de 1982.

Las políticas de cambio estructural postulan la vigencia de romper la inercia con que operaba la economía mexicana y la necesidad de importar políticas que le permitieran lograr un estándar competitivo internacional que le sirviera de base para su inserción dinámica en la economía mundial.

Los cambios planeados han empezado a mostrar resultados, después de un proceso de transformación largo, ajuste, confrontación y crisis. Se puede decir que este proceso ha transcurrido por dos periodos:

1. De transición hacia una economía abierta y una estructura de protección.
2. De desarrollo, a partir de una estructura esencialmente abierta en la que ya opera el nuevo modelo.

El punto principal de la propuesta de las políticas de cambio estructural es una hipótesis no siempre manifiesta; que la integración a los flujos internacionales de capitales y mercancía conduce a un proceso de convergencia en los niveles de productividad e ingresos de los que participan en el proceso.

La hipótesis de este proceso presenta dos facetas:

- a) La primera es objeto de análisis desde la teoría del comercio internacional, que destaca factores dinámicos de inserción en las corrientes de comercio dominadas por factores tecnológicos y en la medida en que son modelos en los que la competencia monopólica desempeñan un papel central.
- b) La segunda cuestiona la hipótesis de convergencia con base en el comportamiento interno de la estructura productiva con respuesta a los efectos del cambio estructural.

Con este cambio estructural se examina la relación entre los cambios generados en el aparato productivo y en la situación de las pequeñas y medianas empresas conforme a la segunda faceta.

El proceso conduce a disminuir las diferencias de comportamiento que podría llevar a que se piense que el proceso es consistente con la hipótesis de convergencia.

El punto se torna evidente en la medida en que las políticas de cambio estructural consideran el tamaño de las empresas eficientes, cualquiera que fuese su tamaño o nacionalidad.

El problema de las pequeñas y medianas empresas suelen considerarse como relevante con base en consideraciones sobre su efecto en el empleo y no por su posición estratégica para la economía en su conjunto. Aún cuando no es del todo evidente, se presume que el tamaño de las empresas incide en su capacidad competitiva y de ajuste a las estructuras. Al igual estas cuestiones debieron incorporarse en las políticas dirigidas a la pequeña y mediana empresa; también en cuestión con la eficiencia de estas políticas.

El trabajo se desarrolla en cuatro partes:

1. Examinar el efecto de los cambios estructurales en las condiciones de producción .
2. Indican los cambios esenciales en las pequeñas y medianas empresas se asocian a las transformaciones estructurales.
3. Establece un vínculo entre los cambios estructurales y las empresas medianas y pequeñas a partir de los cambios en los eslabonamientos.
4. Revisa el conjunto de cambios identificados, para contrastarlo con los planteamientos del nuevo programa de política industrial.

Conforme al proceso estructural es necesario encontrar modificaciones significativas en la estructura productiva en las siguientes relaciones:

- a) Productividad del trabajo y capacidad de exportar.
- b) Cambios tecnológicos como motor del crecimiento económico.
- c) Capacidad de ajuste en precios relativos asociados a la competitividad.

Los resultados que se presentan en este proceso provisional de financiamiento a las pequeñas y medianas empresas son las siguientes:

◆ La liberación comercial y cambio estructural ha modificado el patrón de crecimiento de la economía en México.

- ◆ El crecimiento exportador no presenta un resultado conclusivo en la estructura productiva en su conjunto, ni en términos de crecimiento.
- ◆ En los sectores manufactureros líderes se pueden encontrar condiciones de integración en la economía que pueden estar asociados en la productividad y están operando en tecnología de punta.
- ◆ Los aumentos en la productividad se obtienen con base en reducciones del empleo pero con salarios más altos.
- ◆ Los cambios en la productividad se asocian en los cambios en precios relativos por lo que este elemento se vindica a la permanencia de relaciones monopólicas significativas.

Los estratos del sector industrial ha mostrado grandes cambios, desde la perspectiva de los censos industriales. De 1965 a 1995 no han cambiado mucho los pesos relativos de los diferentes estratos de empresa.

En base con el criterio tradicional de clasificación de pequeña, mediana y gran empresa, en posiciones iniciales y finales, no ha habido mayor cambio.

Durante la crisis económica se observó que miles de trabajadores perdieron su empleo como resultado de la racionalización industrial inducida por las políticas de cambio estructural e integración internacional, buscando una forma de sobrevivencia temporal en la creación de empresas que ocupan de una a dos personas.

Por esto mismo no permite observar con claridad el cambio en la relación con las empresas grandes respecto a las medianas y pequeñas que de 1989 a 1994 aumentaron significativamente, pero perdieron participación por el extraordinario aumento de las microempresas.

Los cambios que muestran los censos pueden ser significativos. El sector de las medianas y pequeñas empresas disminuyó su participación hasta la crisis de 1982, pero aumento de manera importante con la apertura comercial. Se observó un cambio importante en el peso de las medianas y grandes empresas a principios de 1980. El modelo de crecimiento identificado por la Industrialización Sustantiva de Importaciones (ISI) hasta principios de los ochentas fue favorable a las grandes empresas, por tanto frente al ajuste estructural de los ochentas y la apertura subsecuente el sector de las pequeñas empresas tuvo una mejor capacidad de respuesta, pues en este periodo se duplicaron.

El marco para este análisis son las diferencias en la expansión absoluta de la ocupación en todo el período. Los datos censales muestran una evidente expansión del empleo hasta 1980. Después la ocupación industrial aumento muy poco, que sin embargo con la crisis de 1982, tanto las grandes empresas dieron un aumento moderado en su nivel absoluto de empleo frente a la crisis, después se contrajo debido a los procesos de reestructuración industrial de principios de los noventas. El aumento contrastó el número de los establecimientos grandes con la importante caída en su nivel absoluto de ocupación.

El punto evidente y más importante de las pequeña y medianas empresas en la generación de empleo, también los proceso de cambio estructural han tenido efectos diferenciados según el tamaño parecen haber logrado un ajuste más eficaz frente a la transformación del entorno competitivo.

Puede notarse esto por no reducir el volumen de empleo, en tanto las grandes empresas han reducido de manera importante sus niveles de ocupación, después de 1985 como parte de su estrategia de ajuste.

Hay un aumento importante en la participación del valor agregado de las pequeñas y medianas empresas, a costa de las grandes empresas. Se tuvo una participación de las pequeñas empresas del 60% , mientras que las medianas creció 33.3%. Las grandes perdieron 12%. Es importante considerar el efecto en el comportamiento de la densidad de ocupación del personal ocupado por establecimiento; observando que después de la crisis

Las pequeñas y medianas empresas respondieron de mandar notable al mayor peso relativo del empleo por el establecimiento en presencia de un comportamiento dual de empresas grandes: primeramente al alza, durante la crisis de principios de los ochentas, para posteriormente tener una reducción ante los cambios del entorno competitivo de 1984 a1994.

Los rangos entre los estratos y dirección a las empresas grandes presentan un coeficiente mayor que las medianas y este a su vez ligeramente mayor que el de las empresas pequeñas, esto debido al apoyo que se les proporciona a las grandes empresas, por la capacidad que tienen de endudamiento y la solidez que presentan, mientras que las medianas han luchado más por el poco apoyo que tienen de financiamiento; éstas han logrado incrementos de productividad mayores que de las empresas grandes.

El coeficiente del sector de las empresas medianas tuvo un aumento del 89% en un periodo de 4 años y las pequeñas presentan un 35%. El de las compañías grandes aumento 31.7% en 5 años. Este indicador presenta una mayor participación de las empresas medianas en el valor agregado. La recuperación en la participación del estrato de las empresas medianas y pequeñas presentan una característica fundamental en le incremento en el personal ocupado por establecimiento como el valor agregado por persona.

La conducta de las empresas está relacionada con los cambios en la productividad , asociados en los cambios en precios relativos y la caída del salario real, los cuales tuvieron efectos en la concentración industrial.

Un hecho fundamental en el número de las empresas medianas y pequeñas, en la reestructuración productiva, no sólo parece no haberse reducido, sino ha aumentado en términos relativos, pudiera dar la idea de reducir los eslabonamientos, entre pequeñas, medianas, y grandes empresas, que aun no se ha efectuado de manera notable, sólo en el periodo de 1980-1985.

Las empresas pequeñas y medianas dependen mucho de las ventas y compras que se les hacen a las grandes empresas, de lo cual estas dependen de aquellas. Sin embargo, se observan diferencias importantes, como en la industria en las pequeñas y medianas guardan una relación muy amplia con las grandes gracias a sus muy eficaces vínculos de subcontratación. En efecto las empresas grandes encargan a otras más pequeñas la realización de facas de la producción que para ellas no resulta atractivo realizar debido a sus economías de escala.

En el cambio estructural y política industrial han tenido que promover las exportaciones, más no en producir un cambio en la apertura, la racionalización y la reorganización del modelo de asignación de recursos.

Pero el papel que desempeñan las políticas destinadas a las pequeñas y medianas empresas (PYMES) no es claro aún. Una de las cuestiones clave en los fenómenos que se han analizado aquí, es que no es totalmente evidente la relación que existe con la política industrial, principalmente con el apoyo de las pequeñas y medianas empresas (PYMES).

La crisis no parece dar cuenta de una eficiencia mayor de las políticas de apoyo a las pequeñas y medianas empresas; la idea suele ser un instrumento por excelencia en el crédito preferencial que se les otorga por encima de otros mecanismos. También en los canales que se tiene de crédito no son eficientes, por lo que Nafin acepta a partir de esto a mejorar sus políticas de acceso a quien solicite crédito. Se obtiene igualmente una imagen precisa de la percepción de otras políticas, en particular a las del desarrollo tecnológico, la capacitación y la transferencia de tecnología.

Con este punto ¿Cómo se explica que las medianas empresas hayan recuperado posición en cuanto al valor agregado y empleo, de una manera importante en el periodo de 1988-1993?

Frente a los cambios en el ámbito competitivo, es posible que exista un tamaño de empresa óptimo que puede desarrollar una mejor capacidad competitiva, provocando procesos de reestructuración de empresas para encontrar la mejor estrategia de respuesta. El cuestionamiento en el que se incide se refiere a la capacidad de respuesta por el tamaño de la empresa a los cambios en el entorno competitivo, y no en la relación entre el tamaño del mercado y la empresa.

Es importante analizar que en el momento económico actual que se vive sobre endeudamiento de las empresas de todo tamaño. La experiencia muestra que la crisis incide de manera negativa en los establecimientos. Actualmente se han apoyado a las empresas con Programas Nacionales del Comercio Exterior y de Modernización de la industria, micro, pequeña y mediana. Sin embargo la luz de un nuevo programa de política industrial, en el que se incluye a las pequeñas y medianas empresas, es difícil caracterizar este programa de desarrollo industrial, porque no introduce cambios significativos en la política actual en los últimos siete años.

Respecto a los problemas que presentan estas empresas, son una serie de acciones destinadas al desarrollo tecnológico, la promoción de las exportaciones, la elevación de la calidad; en una perspectiva que presume la horizontalidad de sus acciones, cuando realmente lo que hay es una empresa que responde a una gran limitante del programa que no dice cómo va a funcionar, qué instancias tomarán responsabilidad de las acciones, con qué recursos y tampoco el lugar que en ello pueden encontrar las pequeñas y medianas empresas. Con esto se puede deducir una ambigüedad que termina por ser inoperante.

Las políticas deben ponerse en el centro de sus programas. los problemas que enfrentan las grandes, medianas y las pequeñas industrias, para así ser funcional en los proyectos que se generan para las empresas.

El problema de mayor importancia que se presenta en el desarrollo industrial es el escaso crecimiento y casi nula la generación de empleo.

En cuanto al comportamiento en el sector de las pequeñas y medianas empresas es de omisión crucial ya que no se encuentra un reconocimiento definido en cuanto a los términos de políticas y no se encuentra tampoco en todo el documento ningún punto referente a la visión respecto a la pequeña y mediana empresa que no sea la de proporcionar apoyos compensatorios por el tamaño.

En el análisis se deriva la necesidad de hacer otra visión de política hacia estas empresas. Se requiere evitar en lo inmediato, que la crisis congruente a partir de un reconocimiento de sus capacidades de respuesta frente al entorno competitivo, con perspectivas de desarrollo integral y no de trato marginal.

La posibilidad de crecimiento de las industrias pequeñas y medianas.

La participación de empresas productivas dependen de la capacidad de sobrevivencia y el crecimiento de los establecimientos en diferentes tamaños.

Al estudiar las posibilidades de crecimiento de empresas en 52 ramas de la industria mexicana de las empresas, como son: margen de beneficio, tamaño del mercado y relación capital-producto.

Se presta mejor atención al cambio de dinámica de la industria, en la participación de empresas pequeñas y medianas, en cuanto a la generación del Producto Bruto de 1970 a 1988 bajó de 45% a 22% aumentando a 32% en 1993. Esta posibilidad de crecimiento de las empresas pequeñas y medianas ascendió a 94%, lo cual tuvo una gran capacidad de sobrevivencia en un periodo de 6 años (1988-1993).

Frente a los cambios que se presentaron para finales de 1994, enfrentaron crisis las empresas medianas; para que actualmente estas empresas crezcan es necesario que se incremente la demanda de sus productos requieren de más insumos físicos y recursos humanos y habrán de evitar los excesos de demanda y la capacidad ociosa. Las empresas consumirán mucho tiempo tratando de igualar la oferta y la demanda, como de conciliar futuras tasas de crecimiento de ambas.

Si estas recurren al financiamiento interno (autofinanciamiento), la adquisición de nuevos activos, dependerá de la relación de la retención de ganancias a ganancias totales y los beneficios esperados, la tasa de crecimiento de la oferta. Si se considera la diversificación del producto, ¿Cuál es el efecto para el crecimiento de la oferta?

Es la existencia de un costo para dicha expansión que repercute en la tasa de rendimiento de capital.

Los resultados se pueden apreciar, con la posibilidad de crecimiento aun cuando se reduce el tamaño y, mientras que los establecimientos con menos de 5 trabajadores tienen probabilidad de 54.5%, las empresas con más de 100 empleados cuentan con el 95% de crecer.

Se puede distinguir 3 grupos de tamaño diferenciados por la probabilidad de crecer:

1. Corresponde a la empresa de hasta 15 empleados con 50% de probabilidad, rango en el que se agrupan las microempresas.
2. Integrado por 16 a 250 empleados identificado como empresas pequeñas y medianas con probabilidad de crecimiento de 70 a 85%.

3. El grupo de gran empresa con más de 251 empleados, aproximadamente 95% de crecimiento.

Los problemas de crecimiento de las empresas no sólo tienen que ver con los mercados que se desarrollan, sino también por su tamaño. Las microempresas que se hayan duplicado en el periodo 1988-1993 o las empresas pequeñas y medianas representan 99% del total y generan 50% del empleo; es garantizar su sobrevivencia mediante un aumento en el futuro próximo.

Es importante que las políticas de apoyo a las empresas pequeñas y medianas se acompañen de programas de fomento a sectores industriales, de acuerdo con la posibilidad de crecimiento como resultado de una contracción del mercado al aumentar la oferta-producto.

Respecto a los determinantes de la tasa de crecimiento la relación Capital-Producto es negativa, e indica que si es mayor el gasto de inversión, menor es el crecimiento del producto. La tasa de crecimiento del mercado tiene signo positivo, esto indica que la empresa crecerá al mismo ritmo de expansión del mercado, el margen de beneficio disminuye a consecuencia de precios bajos y atractivos; el tamaño de la empresa tiene signo negativo, lo cual se dice que el ritmo de crecimiento de la empresa disminuye conforme al aumento de su tamaño, pero a una tasa decreciente.

Así mismo se puede afirmar que las políticas de fomento de las empresas pequeñas y medianas deben ser dirigidas al crecimiento de la demanda, a la expansión del mercado. Por los datos obtenidos se muestra que las políticas encaminadas al incremento de la oferta son ineficientes porque incrementan la capacidad ociosa, reducen la eficiencia y, por lo tanto, la probabilidad de crecimiento.

Esto es congruente con la estrategia de fomento al mercado interno del programa de políticas industrial y comercio exterior 1995-2000. Las políticas crediticias e impositivas por el lado de la oferta son condiciones necesarias, para garantizar el crecimiento de las empresas y se requiere generar demanda suficientemente alta para que las inversiones de las empresas se conviertan en capacidades de oferta.

Los resultados que se presentaron en 1993 muestran que las empresas pequeñas y medianas tienen menos posibilidad de crecer que las grandes.

La marcada diferencia entre los tres grupos de empresas por sus tasas de probabilidades de crecimiento plantea la necesidad de políticas sectoriales tendientes a favorecer las condiciones de expansión de empresas tomando en cuenta su tamaño.

A veinte años de planeación Industrial, México ha promovido programas de desarrollo y apoyo a micro, pequeñas y medianas empresa; así como la inversión extranjera y las regiones estratégicas.

Los programas específicos tienen los siguientes objetivos:

1) Programas de financiamiento, estableció diversos tipos de apoyo financiero para orientar áreas prioritarias al sector externo y proponer cambios estructurales.

2) Políticas para el Desarrollo Tecnológico impulsaría el aumento de las exportaciones con la creación de un sistema de Información Nacional para el Desarrollo Tecnológico y con la participación de Institutos y la aportación de capital, para el desarrollo tecnológico e impulsar estudios para aprovechar recursos y nuevas inversiones.

3) Políticas de Localización Industrial tendría por objetivo coordinar esfuerzos estatales y federales para aprovechar recursos y nuevas inversiones.

Los planes y programas que se han impulsado han tenido pobres resultados; ya que los incentivos no tuvieron la capacidad suficiente para restringir el crecimiento de las áreas congestionadas e impulsar las menos desarrolladas. Una de las causas principales han sido las crisis que han impedido realizar fomento selectivo y, por otro, los estados más ricos captaron la mayor parte de los recursos. Poca coordinación entre las políticas industriales especial y urbana.

Mientras que los planes clamaban la descentralización, el gasto de las secretarías fomentaban la concentración. El desarrollo industrial que se registró fuera del centro, ocurrió al mismo tiempo y en todas partes.

El apoyo a la pequeñas y medianas empresas.

A principios de los ochentas se creó el Programa de Apoyo Integral a la pequeña y mediana Industria (PAI), que consistió principalmente en proporcionarles asistencia financiera, técnica, de capacitación y de investigación. Este programa se amplió para convertirse en el principal instrumento de coordinación para apoyo de este sector entre las diferentes entidades federales. En 1985 se dio a conocer el Programa para el Desarrollo Integral de la Industria Mediana y Pequeña y al año siguiente se publicó el de Apoyo Financiero de la Micro, Pequeña y Mediana Industria, concebido para el desarrollo de adquisición pública y centros tecnológicos, uniones de crédito, así como para incrementar la integración de las pequeñas empresas a la grandes compañías. Algunos fondos, como el Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (Fogain) que proporcionó asistencia; construyendo el principal fondo de financiamiento de las empresas pequeñas y medianas, para diversos propósitos, como equipo, infraestructura o expansión.

El mecanismo de apoyo de las empresas pequeñas y medianas (Fogain) comenzó a otorgarles asistencia reduciéndola de las medianas industrias. A partir de 1985, la administración de los fondos se simplificó y unificó.

Las políticas de la pequeñas y medianas empresas en el sexenio pasado fue especialmente activa, se dividió en tres periodos básicos:

1) El arranque 1989-1990. Se efectuaron algunos cambios importantes en la política hacia las pequeñas y medianas empresas:

a) Nafin se convirtió en la banca de segundo piso, acudiendo que con ello elevaría su eficiencia al transferir costos de operación a la banca comercial.

b) En 1989 la asistencia financiera aumentó 58% respecto a 1988, Nafin apoyó el desarrollo de intermediarios financieros no bancarios por parte de las agrupaciones empresariales.

c) Nafin fusionó e incorporó los siete fondos de fomento que asistían a la micro, pequeña y mediana industria, como el Fogain o el Fondo Nacional de Equipamiento Industrial.

d) Nafin buscó atender a empresas de servicios y comerciales, ya que estas, son las que completan el círculo productivo.

e) Sus criterios se centraron en la competitividad, el empleo, la descentralización, la conservación ecológica y el desarrollo tecnológico.

2) Surge el Programa hacia el sector. 1991-1992. Se puso en marcha el Programa para la Modernización y el Desarrollo de la Industria Micro, Pequeña y Mediana, cuya aplicación y vigilancia se haría cargo la Comisión Mixta para la Modernización de la Industria Micro, Pequeña y Mediana (Comin), el llamado Comin financiero, y la Concamin.

Los objetivos del programa consistían en fortalecer el crecimiento de las pequeñas y medianas empresas mediante cambios cualitativos en sus formas de comprar, producir y comercializar, a fin de que se consolidaran en el mercado interno, incrementaran su presencia en el mercado de exportación y elevaran su calidad y nivel tecnológico, También promover el establecimiento de pequeñas y medianas empresas en todo el país y con ello alentar el desarrollo regional; impulsar la creación de empleos productivos y permanentes, y favorecer la inversión en el sector social para fomentar las actividades productivas.

3) Con el Programa Impulso la política alcanzó su mayor amplitud 1993-1994. La política hacia las pequeñas y medianas empresas alcanzó niveles de actividad importantes. Se publicó el margen legal para el fomento de empresas integradoras, orientado a fortalecer a las pequeñas y medianas industrias en sus operaciones de compra, producción y comercialización. El ordenamiento permitió a la banca de desarrollo formular programas específicos para que estas empresas contaran con servicios tecnológicos, de promoción, comercialización, subcontratación, administrativos, fiscales y de financiamiento.

Nafin otorgó créditos a los socios para que aportaran el capital social de la empresa, con lo que se simplificaba su creación. La política de fomento privilegió la organización interpresarial por medio de empresas integradoras y bolsas de contratación.

En los primeros meses de este periodo, Nafin inicio el Programa Especial de Impulso Financiero a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa, el más importante en materia de fomento a las pequeñas y medianas empresas.

En el sexto informe del sexenio pasado, se señaló que se había auspiciado la creación de 90 empresas integradoras y 350 uniones de crédito, Nafin apoyó a 415,000 empresas y el Banco de Comercio Exterior a más de 50,000; en este último, su Programa Integral de Impulso a la Pequeña y Mediana Empresa apoyó la exportación de las pequeñas y medianas empresas sobre todo de manera indirecta.

El Gobierno anterior profundizó considerablemente la política hacia las pequeñas y medianas empresas, pues el apoyo que éstas recibieron aumento de manera notable en términos cuantitativos y cualitativos. Se señala, sin embargo, que esa política fue en cierta medida retórica, ya que:

a) el apoyo fue limitado e insuficiente y no correspondió a la fuerte campaña publicitaria en torno a esa política;

b) rápida y crecientemente incurrió en una tendencia hacia el comercio y los servicios, y

c) el mayor activismo de esta política no bastó para que las cámaras y los industriales dejaran de manifestar su claro descontento ante esa estrategia.

Se puede explicar el carácter parcialmente teórico de la política hacia las pequeñas medianas empresas. la orientación hacia comerciales y de servicios pudo haber sido, dadas las restricciones tradicionales al crédito para las pequeñas industrias, la única manera de aumentar significativamente el número de pequeñas y medianas empresas apoyadas y dar cierto contenido a este aspecto de la reforma. Otras razones fueron la sensación de incertidumbre generada por el Tratado de Libre Comercio y, que el desarrollo de esas unidades se haya visto como una oportunidad para elevar la competitividad y la capacidad de generación de empleos de la economía de México.

6) MERCADO PARA LA MEDIANA EMPRESA MEXICANA

6.1) ANTECEDENTES

La función primordial de la Bolsa Mexicana de Valores es proporcionar la infraestructura y los servicios para la realización eficaz del proceso de compra-venta de valores, títulos de crédito y otros instrumentos financieros.

El 8 de marzo de 1993, la Bolsa Mexicana de Valores instrumentó el Mercado Intermedio para la inscripción, oferta pública y negociación de acciones emitidas por empresas de tamaño medio, con un capital mayor a los 20 millones de pesos y con el objetivo específico de propiciar el desarrollo de esta empresa.

Actualmente y con la finalidad de aumentar el número de emisores e inversionistas, así como para facilitar la negociación de las acciones del MMEX la operación de estos títulos será a través del Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación para el Mercado de Capitales (BMV-Sentra Capitales), bajo la modalidad de negociación continua. Es así como el MMEX, que sustituye la Mercado Intermedio coloca y negocia títulos accionarios emitidos por las empresas mexicanas que cumplan con los requisitos establecidos por la Ley, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y la BMV. En él participan todas las casas de bolsa autorizadas para operar en la BMV, y los títulos pueden ser negociados por inversionistas en general.

6.2) OBJETIVOS

El propósito del MMEX es ofrecer recursos a las empresas para que puedan satisfacer necesidades de capital para la realización de proyectos de largo plazo y reducir el costo de financiamiento. Además de incorporar al financiamiento bursátil a las empresas medianas, vía acciones, que no alcanzan a cubrir los requisitos de inscripción y colocación en el mercado primario.

El funcionamiento del mercado intermedio contribuye a incrementar las posibilidades de captar y canalizar el ahorro, así como a diversificar las oportunidades de financiamiento y promover el crecimiento de las empresas participantes emergentes reestructurando sus negocios e incrementar su inversión productiva, mediante la obtención de recursos sin plazo determinado y sin el compromiso de un costo financiero. Por otra parte, estas emisoras tienen la opción de acceder a la captación de recursos complementarios, otorgados en préstamo a largo plazo para promover su desarrollo, con un costo menor al de otras alternativas. Además emprenden programas de ampliación y diversificación y, mediante estrategias de eficiencia competitiva, buscan la promoción de sus acciones en el mercado internacional, estimula la administración profesional de recursos y proporciona una mejor imagen corporativa ante bancos, proveedores y clientes.

Por lo tanto el MMex del mercado de valores está destinado a la operación de valores de sociedades anónimas emergentes, consideradas de tamaño mediano en relación con las emisoras que operan en el mercado principal, pero que representan un potencial cierto de crecimiento y cuyas acciones pueden alcanzar una circulación y rentabilidad significativas.

Es importante señalar que una de las responsabilidades de los intermediarios bursátiles es asesorar a las empresas interesadas en participar en el mercado intermedio, a fin de establecer cuidadosamente las oportunidades y exigencias del mercado. El análisis previo permitirá definir la mejor forma de participación, de acuerdo con las características particulares, proyectos y oportunidades de cada emisora.

El proceso de emisión, colocación e intercambio de valores en el mercado bursátil se realiza a través de la intervención de emisores, casas de bolsa e inversionistas.

Emisores: Son las entidades o empresas que, cumplimiento con las disposiciones vigentes y siendo representadas por una casa de bolsa, ofrecen valores al público inversionista en el mercado mexicano de valores.

Casas de Bolsa: Actúan como intermediarios en el mercado bursátil y se ocupan de las siguientes funciones: brindar asesoría a las empresas en la colocación de valores, y a los inversionistas en la constitución de sus carteras, realizar operaciones de compra-venta de valores, recibir fondos por concepto de operaciones con valores, y participar, por medio de sus operadores, en la negociación de valores en la BMV.

Inversionistas: Son las personas físicas o morales, nacionales o extranjeras que, a través de una casa de bolsa, compran y venden valores listados en la BMV.

REQUISITOS DE INSCRIPCION Y MANTENIMIENTO

- Historial de operación de por lo menos tres años, salvo en los casos de empresas controladoras, cuyas principales subsidiarias cumplan con este requisito. Tratándose de sociedades de nueva creación, por fusión o escisión, este requisito deberá acreditarse respecto de las sociedades fusionadas o la sociedad escidente, según corresponda.
- Contar como mínimo con un capital contable de \$20 millones de pesos.
- La sumatoria de resultados de los últimos tres ejercicios fiscales, arroje utilidades. Cuando en opinión de la BMV se trate de sociedades con potencial de crecimiento, se podrán autorizar excepciones.
- La oferta pública de suscripción venta de acciones comprenda por lo menos el 30 por ciento del capital pagado de la sociedad, después de la colocación, y
- Que se alcance un mínimo de 100 accionistas una vez hecha la colocación, cuya inversión individual sea diversificada respecto del monto total de la venta.

REQUISITOS DE MANTENIMIENTO

- Que la emisora cuente como mínimo con un capital contable con \$10 millones de pesos, de acuerdo a la información financiera dictaminada de su último ejercicio fiscal.
- Que las acciones distribuidas entre el público inversionista sean representativas por lo menos del 20 por ciento del capital social pagado de la sociedad, y
- Que exista un mínimo de 50 inversionistas, cuya inversión individual sea diversificada.

INFORMACION REQUERIDA

Las empresas interesadas en inscribirse al MMex deberán presentar una solicitud a la CNMV para obtener la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y otra solicitud para el listado de dichas acciones en BMV. La información que deberá contener la solicitud de inscripción se refiere a los siguientes aspectos:

1. Características del capital social, en particular, de su composición antes y después de realizar la colocación de acciones.
2. Características de la oferta pública, definiendo si es primaria o secundaria, y especificando número de acciones, valor nominal, series y porcentajes que representan.
3. Información de carácter legal, incluidos los estatutos que rigen a la emisora y el acta de asamblea de accionistas que autoriza la emisión.
4. Información técnico-económica, definiendo el giro o actividad de la empresa y cifras acerca de su capacidad instalada y utilizada, así como la participación que tiene en los mercados, entre otras.
5. Información financiera, con estados financieros dictaminados y proyecciones financieras, en ambos casos por lapsos de tres meses.
6. Información complementaria, es decir, datos generales de los consejeros y funcionarios de la empresa, el prospecto de colocación y estadísticas sobre los derechos decretados en los tres últimos años.

Como ya se mencionó los recursos obtenidos vía el nuevo sistema de pensiones la mediana empresa cuenta con una alternativa más de financiamiento, la principal ventaja del fondo de pensiones como fuente de financiamiento para una empresa en particular, es la existencia, en el mercado de capitales, de agentes dispuestos a invertir a largo plazo, lo que les permite emprender proyectos de larga maduración.

Así, además de encontrar localmente financiamiento a largo plazo, éste se puede efectuar a tasa fija, permitiendo eliminar un elemento de variabilidad en los resultados de las empresas.

Otra ventaja es la posibilidad de endeudamiento sin garantías. Estas son reemplazadas por una serie de convenants que se establecen en el contrato de emisión del instrumento, pero que en la práctica no le han restado flexibilidad a la administración.

También se produce una reducción del costo de financiamiento como consecuencia de la desintermediación que se desarrolla. Se produce un reemplazo de los agentes que intervienen en el financiamiento. Los bancos, que habitualmente tienen estructuras de costos pesadas y que obviamente cobran por ellas, son en alguna medida desplazados del financiamiento empresarial por empresas corredoras de bolsa y agencia de valores que asesoran a las compañías en la emisión de bons. Esta sustitución tiene sin duda ahorro de costos y permite reducir la tasa de financiamiento sin que ello signifique una necesaria reducción de la tasa de inversión de los fondos de pensiones.

Sin embargo, la decisión de financiarse con fondos de pensiones implica una decisión previa: financiarse con títulos de oferta pública, lo que no es gratis. Dado el objetivo de seguridad que se les impone a los fondos de pensiones, se exige que los instrumentos que adquieran cuenten con una clasificación BBB o mejor.

CONCLUSIONES

Los Estudios de la problemática de financiamiento para la mediana empresa elaborados en esta investigación muestran, que sólo el menor porcentaje de empresas mexicanas particularmente las más grandes tienen acceso al financiamiento a través de la banca comercial u otros mecanismos.

El resto de empresas que forman la mayoría -micro, pequeñas y medianas- carecen de financiamiento en condiciones adecuadas aunado a otras deficiencias como tecnología obsoleta, carencia de programas de comercialización, carteras vencidas, poca capacidad de negociación, entre otras, propician que estas emerjan a un mercado globalizador y fuertemente competitivo, con una clara desventaja en suficiencia financiera y competitividad.

Así, a pesar de que cuentan con buenos proyectos muchas empresas de tamaño medio, se ven frenadas por un enorme y costoso proceso burocrático para obtener algún financiamiento.

Con las nuevas políticas económicas que el Gobierno está implementando en particular con el Sistema de Pensiones, el Programa Nacional de Financiamiento y Desarrollo, entre otros. El primero busca básicamente fortalecer el ahorro interno, disminuir la escasez de recursos e insuficiencia financiera y garantizar a los trabajadores al final de sus vidas activas un retiro suficiente para solventar su etapa de consumo.

Sin embargo consideramos que el factor fundamental del Sistema de capitalización individual es la transformación del ahorro interno -vía los Fondos de Pensiones- en inversión productiva y no en inversión especulativa únicamente, y además sean los necesarios para sustituir los recursos para inversión que requiere una economía en crecimiento.

Es aquí donde la mediana empresa tendrá una posibilidad más de financiamiento, que coadyuvara tanto a resolver los problemas antes mencionados como aprovechar las oportunidades y nichos de mercado que la globalización ofrece.

El Fondo de Pensiones por lo tanto será una atractiva fuente de financiamiento, desafortunadamente no es para la mayoría de las empresas mexicanas y está limitada para una empresa individual.

No es un medio para dar crédito, sino para invertir en valores seguros, no es un camino para resolver problemas actuales sino para mejorar la economía mexicana a largo plazo.

Es importante mencionar que la perspectiva del comportamiento de inversión del Fondo de Pensiones en México es en base a experiencias de otros países latinoamericanos, en especial Chile, y que arroja un efecto positivo en el desarrollo de los mercados de capitales, los cuales inciden en la utilización eficiente del ahorro interno y por ende en la obtención de financiamiento para la mediana empresa.

BIBLIOGRAFIA

Amezcuca Ornelas, Norahenid. "Las Afores paso a paso", Ed. Sicco, México, D.F., 1996, 167 páginas.

Bendesky B., León, "Liberalización financiera en Chile, Corea y España -Experiencias útiles para México-" Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C. México, 1991, 130 páginas.

Ejecutivo de Finanzas, Director Agustín Hurnann Adame, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., volúmenes de febrero 1996 a marzo 1997.

Comercio Exterior, "Reforma previsional en América Latina", Vol. 46, número 9, Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. México, septiembre de 1996.y "Las Empresas Pequeñas y Medianas" Vol.47 Núm 1., México, octubre de 1997.

Diario Oficial de la Federación, Director Lic. Carlos Justo Sierra, Tomo DXVII No. 8, México, D.F., jueves 10 de octubre de 1996.

Mercado de Valores, Director Guillermo Ibarra, Nacional Financiera, volúmenes septiembre de 1996 a marzo 1997.

Adminístrate hoy, "LA práctica en la micro, pequeña y mediana empresa" Ed.Sicco, volúmenes de septiembre 1996 a marzo 1997

El Financiero. La Jornada y Reforma. México, D.F. septiembre 1996 - agosto 1997.