UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

Casa abierta al tiempo

" LA CAPITALIZACION DE LA DEUDA PUBLICA EN MEXICO "

T E S I N A

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS

P R E S E N T A N:

GARCIA OROZCO NALDA AURELIA

GAYOSSO VELAZQUEZ OPHIR LORENA

MEXICO, D. F. 1987

U N I V E R S I D A D A U T O N O M A

M E T R O P O L I T A N A

U N I D A D I Z T A P A L A P A

T E S I N A :

"LA CAPITALIZACION DE LA DEUDA PUBLICA EN MEXICO"

P A R T I C I P A N T E S :

GARCIA OROZCO NALDA AURELIA

GAYOSSO VELAZQUEZ OPHIR LORENA

A S E S O R :

LIC. JOSE LUIS OSSIO CERVANTES

México, D.F., Marzo de 1987

A MIS PADRES Y HERMANOS

POR SU IMPULSO Y CONFIANZA
QUE FUERON EL ESTIMULO
PARA LA REALIZACION
DE UNA DE LAS METAS
MAS IMPORTANTES DE MI VIDA.

GRACIAS, A DIOS Y A USTEDES.

CON CARIÑO

OPHIR LORENA GAYOSSO VELAZQUEZ.

AL LIC. JOSE LUIS OSSIO CERVANTES

MANIFESTANDOLE NUESTRO AGRADECIMIENTO
POR SU ASESORIA Y COLABORACION,
PARA LA REALIZACION DE ESTA TESINA.

I N D I C E

PAG.

INTRODUCCION. 1

CAPITULO I

LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO.

Antecedentes Históricos de la Deuda Pública 1822-1940. 4

Evolución de la Economía y Crecimiento de la Deuda Pública 1940-1970. 8

Las Finanzas y la Deuda Pública 1970-1985. 12

Reestructuración e Integración de la Deuda Pública Externa. 16

CAPITULO II

LOS PLANES NACIONALES DE DESARROLLO Y LA LEY PARA PROMOVER LA INVERSION MEXICANA Y REGULAR LA INVERSION EXTRANJERA.

El Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. 19

- Problemas Estructurales de la Economía. 21
- La Política Económica General. 26
- Vinculación con la Economía Mundial. 30

Criterios para la Determinación de la Participación de la Inversión Extranjera en México. 32

CAPITULO III

LOS PROGRAMAS DE CAPITALIZACION DE DEUDA.

Generalidades y Fundamentos. 35

Analisis Costo-Beneficio. 37

La Teoria General de Sistemas y las Organizaciones. 44

CAPITULO IV

EL PROGRAMA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS Y SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA EN MEXICO.

Fundamentos y la Cláusula 5.11 del Nuevo Acuerdo de Reestructuración de Deuda Pública. 49

Participantes del Programa. 52

CAPITULO V

SECUENCIA OPERACIONAL.

Identificación, Evaluación y Selección del Intermediario Financiero. 56

La Propuesta de Sustitución de Deuda Pública por Inversión. 57

Aprobación del Gobierno Mexicano. 63

Formalización de Acuerdos y Emisión del "capital calificado". 65

Inversión y Disposición de Fondos. 74

CAPITULO VI

IMPLICACIONES FISCALES Y CONTABLES. 75

La Compañía Mexicana.

El Inversionista Extranjero.

CONCLUSIONES. 82

APENDICE 1 87

APENDICE 2 128

BIBLIOGRAFIA. 131

INTRODUCCION

Desde el surgimiento de la crisis de la Deuda Externa en 1982, México ha estado trabajando con la Comunidad Financiera Internacional en la búsqueda de soluciones realistas y duraderas al problema de la Deuda Externa, que a la fecha asciende aproximadamente a $103,000 millones de dólares, de los cuales cerca de $80,000 millones de dólares pertenecen al Sector Público y a Entidades Financieras Mexicanas y $23,000 millones de dólares al Sector Privado. Integral a éste proceso se han hecho esfuerzos por el Gobierno Federal para hacer los ajustes necesarios en la economía y para iniciar la tarea de una Reforma Estructural de largo plazo donde descansen los fundamentos de un crecimiento sostenido a futuro.

A la fecha México ya ha logrado la reestructuración de una parte importante de la Deuda Externa y al mismo tiempo se halla negociando la obtención de nuevos financiamientos que aseguren los fondos para financiar sus programas de desarrollo y crecimiento orientado para 1987-1988. Como se ve, la Deuda Externa constituye el elemento más importante para la consecución de cualquier ajuste económico y Reforma Estructural.

Cualquier suceso económico o mecanismo financiero que atenue la carga del Servicio de la Deuda Externa en la economía mexicana, contribuye de manera importante a los citados programas de crecimiento orientado y reforma estructurada.

A manera de corolario diremos que la economía mexicana declinó en 4.0% en términos reales, en 1986, como reflejo de la Problemática de la Deuda Externa, la crisis del sector energético y el decrecimiento de la producción industrial.

Los esquemas tradicionales de Capitalización de Deuda impactan de manera preponderante la Problemática de la Deuda Externa y los Planes Nacionales de Desarrollo de los países donde se instauran dichos esquemas.

El estudio en su desarrollo comprende, como primera fase, la narrativa de - los antecedentes y evolución de la problemática de la Deuda Externa de México y la proporción que la misma representa de la Deuda Pública Externa, así como una descripción de los Programas Nacionales de Desarrollo enfatizando la filosofía económica de los mismos y la mención de los puntos descollantes de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera. El objetivo de ésta primera parte, es la comprensión de éstos -- dos agregados macroeconómicos y su problemática actual.

En una segunda fase y ya incursionando en la materia sustancial de nuestro estudio, hablaremos sobre las características generales de los Programas de Capitalización de Deuda; de los países en que se han desarrollado o se hallan en etapas incipientes y de los resultados económicos que se obtuvieron por aplicar dichos programas.

Es pertinente recalcar, que en ésta fase estableceremos la relación entre - la Teoría General de Sistemas y el Programa materia de estudio, destacando el porqué de la necesidad de cambios evolutivos en las organizaciones y el papel principal que desempeña el liderazgo para concretar dichos cambios.

Posteriormente, trataremos en específico sobre el Programa de Capitaliza--- ción de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión en México.

En una tercera fase, describiremos secuencialmente la operación en su con-- junto; es decir, desde su inicio hasta su fin, exponiendo un análisis y síntesis de cada punto relevante.

En ésta última fase trataremos de discernir sobre algunos puntos oscuros de los tratamientos fiscales y contables (desde el punto de vista del inversionista extranjero y de la compañía mexicana) que merecen atención especial - por su repercusión e importancia.

Para finalizar el estudio, contemplamos nuestras conclusiones.

Queremos manifestar nuestro singular reconocimiento a las empresas de capital multinacional que nos permitieron acceso a su información, por medio de entrevistas directas y consulta a su documentación, motivo por el cual, a su petición guardamos absolutas reservas en las citas bibliográficas.

C A P I T U L O I

LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO

LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO

ANTECEDENTES HISTORICOS DE LA DEUDA PUBLICA 1822-1940. (1)

El enfatizar el período de 1822 a 1940 tiene por objeto el describir a grandes rasgos las situaciones económicas, políticas y sociales por las que ha atravesado el país y que de una u otra manera dieron origen a la problemática de la Deuda Externa.

Con el movimiento de Independencia de 1810 y con una deuda heredada de --- $45'000,000 de pesos, México se veía forzado, periódicamente, a incrementar su presupuesto mediante empréstitos, con el objeto de reorganizar su Hacienda Pública y, de hacer frente a los fuertes requerimientos que por concepto de Servicio de la Deuda le eran exigidos. Es pertinente destacar que uno - de los hechos importantes que precedió a la consumación de la Independencia, fué la fuga constante y creciente de capitales.

Ya en el período post-revolucionario de 1822, los déficits de Gasto Público se elevaban constantemente, trayendo como consecuencia que el país recurriese a más amplios medios de agenciarse ingresos, (otros que no fueran los impuestos y derechos) como: variedad de préstamos, hipotecas, remates y hasta rifas de edificios públicos.

Al final de 1822 los préstamos aprobados eran ya por $120'000,000 de pesos.

En 1823 se aprobó el primer préstamo por $8'000,000 de pesos, La Casa Staples de Inglaterra hizo un suplemento en cuenta de éste préstamo por ----- $1'000,000 de pesos, con un interés del 6% anual. Posteriormente, El Con--

(1) Este período está basado en: López Gallo Manuel. Economía y Política en la Historia de México. México, ED. El Caballito, 1980; Zoraida Vázquez Josefina "Una Economía en Bancarrota" Historia General de México. El Colegio de México. México, 1986.

greso aprobó un empréstito por 3'200,000 libras esterlinas con la Casa B.A. Goldschmidt y Co., de Londres. Las garantias que fueron otorgadas lesionaban la autonomia del país, ya que se estableció en el convenio que: "Por éste instrumento u obligación de hipoteca general, quedan hipotecadas todas las rentas de la nación mexicana, tanto por el capital como por los intereses. Además de la contribución que debería imponerse y destinarse especialmente al pago de intereses y amortización del empréstito"...(2)

Como se deduce del párrafo anterior, las leoninas condiciones de los créditos carcomían la Hacienda y conducían al país a la bancarrota, añadiendo a ésto que el 28 de Junio de 1824 se reconoció oficialmente la Deuda Virreinal.

En 1830 se autoriza al gobierno para celebrar una transacción mediante la cual la amortización de los intereses como del capital se cubrirían a partir de Abril de 1836 mediante la emisión de bonos.

El caos financiero hacendario que la era del México anárquico legó a la Reforma, fué agudizándose continuamente en razón de dos factores principales: uno de carácter interno debido a la guerra de los tres años que obviamente provocaría mayores urgencias a nuestra pequeña Hacienda Pública, y el otro provocado en el exterior, debido éste al interes de las grandes naciones por obtener mayores beneficios del país.

En 1833 el Congreso autorizó al Ejecutivo para contratar un empréstito por $20'000,000 de pesos, con el objeto de cubrir parte de la deuda, ayudar al pago de los intereses del préstamo y para la amortización del capital.

Para 1850 el país había pagado en efectivo mucho más de lo que realmente había recibido, siendo exactamente su deuda por $51'208,200 pesos y a cambio había recibido $8'065,406. Continuaron los préstamos, de tal manera que, pa

(2) Alamán Lucas. Documentos Diversos T.X núm. 2 p. 326.

ra 1862 se había pagado en efectivo a Inglaterra, Francia y España ----- $41'518,079, quedando un saldo por más de $80'000,000 de pesos.

Al triunfo de la guerra de tres años, la situación del Estado se hacia imposible; la penuria llegó al extremo de que el gobierno se vió obligado a emitir un decreto, en el cual se dispuso la suspensión de la deuda pública interna.

En los primeros años de la administración porfirista se cubrió sólo el débito exterior que el país tenía con Estados Unidos de Norteamérica.

Para 1885, la grave situación financiera por la que atravesaba el país afectó de tal modo los negocios del gobierno, que ocasionó un déficit entre los ingresos probables y los egresos, estableciéndose un decreto mediante el - cual se reducían los sueldos de la burocracia y se expidió la Ley para la - Consolidación y Conversión de la Deuda Nacional, que consistía en: "Introducir economias en los Gastos Públicos, reducir los sueldos y asignaciones -- que el presupuesto fija para la marcha de la administración y considerar la justicia de los créditos cuyo pago aplaza, señalándose un rédito y una amortización, cuyos servicios se encomiendan al Banco Nacional de México, designándole los fondos necesarios para que pueda verificarlo con toda puntualidad"...(3) Cabe destacar que para 1887, se cubrieron puntualmente los com-- promisos para la amortización de la Deuda Consolidada.

Continuaron los empréstitos y para el año de 1896, la deuda Exterior ascendía a $193'245,510 pesos.

Una de las acciones financieras a resaltar en la época porfirista fué la de facultar al Ejecutivo para convertir la deuda pública pagadera en oro, por medio de lo cual se liberan garantias anteriores, haciéndolas recaer solamente en los derechos arancelarios y se lograba una economía al reducir el tipo de interés de 6 a 5% anual.

(3) Dublán, Manuel y Lozano, José María. Legislación Mexicana. México, -- ED. Oficial, 1976. T.XVII, p. 279.

Para 1910 la Deuda Pública había pasado de $193'245,510 a $436'761,845 pesos y en éste lapso de 1896 a 1910, los presupuestos habían dedicado al pago de la deuda enormes cantidades.

En 1913, Victoriano Huerta manifestó en su informe de gobierno que se habían erogado poco más de $55'000,000 de pesos en la pacificación del país hasta 1912, motivo por el cual se aprobó un nuevo adeudo por 20'000,000 de libras esterlinas. En éste mismo año el gobierno autorizó la emisión de papel moneda con la finalidad de "hacer más justa la distribución de préstamos entre los habitantes de las regiones ocupadas por los ejercitos revolucionarios".

En la administración de Venustiano Carranza por decreto, se creó la Comisión Monetaria, con amplias facultades para organizar la caótica situación financiera del país. El 1o. de Agosto de 1917 se autoriza al Ejecutivo para contratar un empréstito hasta por $100'000,000 de pesos oro.

Durante el gobierno de Alvaro Obregón, uno de los acontecimientos de mayor importancia es el decreto mediante el cual se suspende temporalmente el Servicio de la Deuda Pública Exterior, con el fin de reducir las obligaciones a pagos posibles y justos; así mismo se da el decreto mediante el cual se autoriza la organización de un Banco único de emisión denominado BANCO DE MEXICO, organizado como Sociedad Anónima con participación del 51% del gobierno federal.

De igual manera se implantó el impuesto sobre la renta que cristalizó en la Ley de Ingresos para 1925 (con una recaudación de $13,379 millones de pesos).

1929 se caracterizó por el decrecimiento progresivo de los ingresos de la Federación, debido por un lado, a la depresión mundial de las actividades comerciales y financieras, que se vieron reflejadas en nuestro país; y por otra a la perturbación de la paz pública ocurrida en Marzo de 1929, que pa

ralizó muchas actividades en las zonas que fueron afectadas. Como consecuencia de ello, se dejó de percibir sumas de importancia, ya que las industrias petroleras y de transporte a vapor perdieron su lugar como principales generadoras de impuestos, ocasionado por la mala situación de los mercados mundiales.

En 1932 se autoriza al Ejecutivo para la emisión de títulos hasta por ----- $60'000,000 de pesos denominados "Bonos de la Deuda Pública Interior de los Estados Unidos Mexicanos, 40 años", que serían al portador, sin intereses y redimibles en exhibiciones anuales.

Su amortización podría hacerse en efectivo, mediante bienes de propiedades federales o por compensaciones, ampliándose ésta emisión en $5,000,000 de - pesos en 1933.

Durante el período de Pascual Ortiz Rubio se logró un pacto mediante el -- cual se convino que la Deuda Exterior que ya ascendía a $1160'673,000, pesos se redujera en un 45% del total nominal, así como también una reducción en los distintos tipos de interés fijando uno sólo, siendo éste del 5% anual.

En 1933 se autorizó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la - creación de una Sociedad Financiera "con carácter de institución nacional", antecesora de Nacional Financiera y que, junto con el Banco de México for-- man los pilares crediticios más firmes de nuestro actual desarrollo.

EVOLUCION DE LA ECONOMIA Y CRECIMIENTO DE LA DEUDA PUBLICA 1940-1970. (4)

Para ilustrar la problemática de la Deuda Externa en éste período, es menester el describir las condiciones económicas del país y asociarlas en paralelo con el crecimiento de la deuda.

(4) Este período está basado en: Meyer Lorenzo. "La Encrucijada" Historia General de México, El Colegio de México, 1976.

Los orígenes de la Industria Mexicana se dieron desde el Porfiriato, alcanzando un índice de crecimiento lento y localizado, tomando en consideración que la producción manufacturera en el período de 1910 a 1940 apenas alcanzó a duplicarse.

Sin embargo, a partir de 1940 el crecimiento de la Industria Mexicana fué acelerado, debido en parte a la Segunda Guerra Mundial (el ritmo de crecimiento del Producto Nacional Bruto entre 1940 y 1945 fué de 7.3%). Ocasionando también un aumento considerable en la demanda externa de ciertos productos mexicanos, eliminando a la vez la competencia del exterior en otros campos relacionados con el mercado interno.

Fué así como en el sexenio de Lázaro Cárdenas se le dedicó el 37.6% del presupuesto federal a actividades destinadas a estimular el crecimiento económico, y Manuel Avila Camacho aumentó tal márgen al 39.2%, mientras que --- Miguel Alemán fué el que mayor impulso le dió, al destinar el 50% del presupuesto federal a tal actividad; siendo los aspectos más importantes de ese proyecto los siguientes:

1).- Sustituir en la medida de lo posible las importaciones de bienes de consumo con producción interna.

2).- Lograr un crecimeiento de la producción agrícola suficiente para poder exportar y hacer frente al incremento de la población.

3).- Hacer crecer la economía a un ritmo mayor que el ya notable crecimiento demográfico.

4).- Mantener el control nacional sobre los recursos básicos y la actividad económica en su conjunto, pero sin rechazar la participación del capital extranjero.

5).- Desarrollar la infraestructura industrial y agrícola con recursos estatales.

Entre 1939 y 1945 las exportaciones mexicanas aumentaron un 100% y el monto de las reservas de divisas en el Banco de México era considerable, lo que le permitió el proseguir así un tipo de industrialización que requería fuertes importaciones de bienes de capital. Por primera vez, se pudo invertir de manera sostenida más del 12% del Producto Nacional Bruto, siendo el 40% de ésta inversión del gobierno federal y el resto del sector privado; el control del crédito y la inversión directa permitieron al gobierno dirigir el curso del proceso económico durante éste período de despegue. Sin embargo, a partir de la expropiación petrolera, la situación cambió dramáticamente debido a qué el capital externo pasó a un segundo plano, ya que de 1940 a 1970 únicamente entre el 5 y 8% de la inversión total efectuada en el país fué hecha directamente por consorcios extranjeros.

El éxito que en términos relativos tuvo la política económica post-cardenista, se debió a que fué posible dirigir en un principio grandes cantidades de recursos a la agricultura, que estaba desplazando a la minería como el punto principal de las exportaciones, y , que por ello habría de permitir importar los bienes de capital que la industralización requería. En ésta época la inversión privada creció considerablemente, el crecimiento agrícola se hizo notar de una manera espectacular, y las manufacturas casi crecieron al mismo ritmo, así como la producción de energía.

El optimismo que se reflejaba dentro de los círculos oficiales y empresariales ante las cifras del crecimiento de la economía de la post-guerra se vió afectada por varios problemas, como el de la Balanza de Pagos: La demanda de importaciones fué mayor al valor de las exportaciones y como resultado, en 1948 se dejó bajar el valor del peso en el mercado, de $4.85 a $6.88 pesos por dólar, pero como no se corrigió suficientemente el desnivel del comercio exterior, en 1949 se decidió devaluar la moneda y fijar un tipo de cambio de $8.65 pesos por dólar.

Las condiciones del mercado mundial se mejoraron a consecuencia de la guerra de Corea, pero al terminar ésta en 1953, el problema de la Balanza de Pagos

volvió a surgir, pues había una recesión de carácter mundial, lo que provo
có que en 1954 se tomara la decisión de devaluar el peso una vez más fijan
dose la nueva paridad en $12.50 pesos por dólar.

Lo anterior no pudo resolver el problema de base, pues el aumento en el valor de las exportaciones fué modesto, y en adición, los precios mundiales de las exportaciones mexicanas siguieron bajando más de lo previsto, sin - que las importaciones disminuyeran. El déficit comercial siguió creciendo y para 1958 se tuvo un déficit significativo ya que se importaron --------- $419'000,000 millones de dólares más de lo que se exportó. Al finalizar el gobierno de Adolfo Ruiz Cortines se empezaron a contratar importantes préstamos con el exterior, principalmente con el Banco Mundial y el EXIMBANK - para hacer frente al problema. Esta solución también fué propiciada por los bajos ingresos del gobierno federal.

El ritmo de desarrollo no fué interrumpido a pesar de los problemas mencionados con anterioridad. Cuando el gobierno de Adolfo López Mateos tomó el mando en 1958, la inversión pública aumentó, pero pronto surgieron nuevos - problemas que fueron por un lado el producto de una crisis política y por otro el resultado del agotamiento de una primera etapa en el proceso de industrialización.

En el bienio de 1961-1962, la inversión global se vió minimizada, por eso el Estado se vió forzado a aumentar sus inversiones - sin aumentar los impuestos - con el fin de compensar los efectos negativos provocados por la acitud desconfiada del sector privado. En 1961, el Gasto Público financió el 50.5% de la inversión total y el 55% en 1962. Fué necesario entonces recurrir a los recursos financieros externos, públicos y privados: En 1961 el 15% de la inversión total se financió con crédito del exterior. Entre 1950 y hasta el fin del periodo de López Mateos (1964), el sector público obtuvo préstamos del exterior por un valor de $3,139 millones de dólares, de los cuales amortizó en ese mismo plazo $1,639 millones y se pagaron $313.6 millones más por concepto de intereses.

Es así como podemos decir que las presiones a las que se vió sometida la economía mexicana entre 1940-1970, fueron ocasionadas por el sector externo y, se resolvieron por medio de financiamiento del exterior.

LAS FINANZAS Y LA DEUDA PUBLICA 1970-1985. (5)

Con la finalidad de evitar el conflicto político y superar los problemas sociales y económicos existentes, a partir de 1970 el gobierno trató de expandir toda la riqueza económica, incrementando el papel que desempeña el Estado en la economía como Banquero, Empresario y Empleador. Después de 1970 el sector público se desarrolló constante y significativamente, aumentando el número de empresas estatales de 84 a 845 en 1976, mientras su capacidad para reunir ingresos quedaba a la zaga dando como resultado un déficit gubernamental cada vez mayor, que se financió, en gran medida, una vez más con créditos del exterior.

Para atenuar el déficit gubernamental, en 1972 se realizó un intento de Reforma Fiscal, que se vió frustrado ante la oposición empresarial que se rehusó a aceptar un incremento en los impuestos, optándose por un gasto deficitario en gran escala, endeudamiento externo y un enorme incremento en la oferta monetaria.

Como consecuencia de la política anterior, a finales de 1976, el Gasto Público alcanzó montos sin precedentes, causando una crisis de confianza que provocó la fuga masiva de capitales y una intensa especulación desfavorable al peso, al cual hubo que devaluar por primera vez desde 1954.

En Diciembre de 1976 y ya en el período presidencial de José López Portillo, se hicieron reducciones de importancia en el Gasto Público y se reestableció temporalmente la estabilidad monetaria. Durante 1977 y 1978, lo primordial

(5) Este período está basado en: Wayne A. Cornelius, "La Economía Política de México, bajo De la Madrid", en contextos 2 (46), S.P.P., 1985.

era resolver los problemas estructurales básicos, mediante la expansión del sector estatal, por lo cual se recurrió a préstamos en monedas extranjeras, en anticipación de los ingresos por la exportación del petróleo y se utilizaron las reservas de éste energético como garantía principal. Al finalizar el sexenio de José López Portillo, la Deuda Externa del país había crecido de $30,000 millones de dólares en 1976 a $82,000 millones de dólares en 1982. En ese año el costo anual del pago por Servicio de la Deuda osciló en $16,000 millones de dólares; más del total de los ingresos por concepto de exportación de petróleo. En Agosto de 1982 se suspendió el Servicio de la Deuda para iniciar el proceso de renegociación de la misma.

La decisión del gobierno en cuanto a conseguir créditos con garantía del petróleo se llevó a cabo de una manera irreflexiva, ya que se esperaba que -- los precios de éste energético continuaran ascendiendo indefinidamente. -- Esta creencia dió como resultado una fuerte tendencia hacia las políticas - expansionistas tanto en el sector público como en el privado, los cuales -- se expandieron indiscriminadamente en los años del auge petrolero mediante préstamos externos. Dando como resultado un gasto excesivo, una economía sobrecalentada y un estallido inflacionario.

Ante el desplome de la economía y la crisis de confianza en el año de 1982, por lo menos $22,000 millones de dólares en ahorro e inversión de capital - salieron del país, demostrando la inviabilidad de las políticas seguidas; - incluso la nacionalización de la Banca el 1º de Septiembre de 1982 y los estrictos controles cambiarios impuestos resultaron inadecuados para conservar el capital en el país.

A finales de 1982, cuando Miguel de la Madrid asumió la presidencia, el sector público atravesaba por un déficit presupuestario sin precedente. Las - resevas del Banco Central estaban virtualmente agotadas y tanto la inversión pública como la privada alcanzaron un estancamiento total.

La renegociación de la Deuda Externa fué uno de los problemas más graves y apremiantes a los cuales que tuvo que enfrentar éste gobierno. Aunque en

realidad, éste proceso de renegociación tuvo sus inicios en el sexenio anterior (Agosto 1982), cuando la virtual desaparición de la reserva de divisas del Banco de México impidió cumplir los compromisos financieros contraídos en el exterior y obligó a esta institución a instaurar el control de cambios. Ante ésta situación el gobierno tenía dos opciones, o declaraba al país en suspensión de pagos o renegociaba su deuda.

Es así como en Agosto de 1982, se logró diferir por tres meses el pago del principal y empezaron a hacerse los trámites para llevar a cabo la reestructuración de la Deuda, con el fin de poder pagarla en un plazo más prolongado, e incluso recurrir a más empréstitos, para así ayudar a la recuperación económica del país.

De ésta forma el 11 de Diciembre se anunció la solicitud de un crédito ---- "JUMBO" cercano al 7% del monto total de los préstamos a México, equivalentes a casi $5,000 millones de dólares, lo que originó que la Deuda se incrementara por sobre los $90,000 millones de dólares. (6)

La visión de los acreedores fué de que no ayudar a México a salir de su crisis podría ser contraproducente: México no sólo dejaría de pagar sus adeudos, sino que también provocaría serias dificultades en varias instituciones financieras extranjeras de gran importancia que habían otorgado una gran -- proporción de sus préstamos a México. (7)

La necesidad de diferir el pago de la Deuda unos años era de gran importancia para el cumplimiento de los Programas de Recuperación Económica Nacional. Dada la acentuada escasez de divisas en el país, el funcionamiento de la -- planta productiva estaba seriamente amenazado debido a la dependencia de materias primas y refacciones de importación. Esto significaba, a su vez que el nivel de desempleo se agudizaría drásticamente si el aparato productivo

(6) De la Madrid Hurtado Miguel, Gobierno de.Las Razones y las Obras. Fondo de Cultura Económica P. 73.
(7) IDEM.

no podía continuar operando. En consecuencia, era necesario destinar las relativamente pocas divisas con que contaba el país a importar estos bienes básicos y dejar de pagar la Deuda, aunque sólo fuese temporalmente.(8)

Ahora bien, si la Teoría Económica nos dice que, si la mayoría de los países en desarrollo - como el nuestro - carecen del ahorro suficiente para establecer la capacidad productiva que necesitan sus economías, deben recurrir a otras naciones que tienen excedente de ahorro (por ser generalmente más desarrolladas) para obtener esos recursos y que mientras que un país aumente su capacidad de pago podrá endeudarse en forma creciente sin problemas. De hecho, en ocasiones ésta es la única manera de lograr el aumento de la planta productiva que el país requiere. Ahora bien, este postulado no se aplicó en el caso de México ya que las graves dificultades financieras se dieron porque en los últimos años México se endeudó más allá de lo que podía pagar. Es decir, el país no pudo incrementar su capacidad de pago al mismo ritmo al que crecía su Deuda externa, ya que cada vez se requería un mayor porcentaje de las exportaciones para cubrir las obligaciones con el exterior. Aunando a ésto que en esa época los mercados financieros internacionales se contrajeron y que el crédito, además de escaso, se volvió caro y de plazos cortos.

Por otra parte, el hecho de que el gobierno se ha endeudado para pagar la Deuda previamente contratada, es en parte cierto ya que constituye una práctica común entre deudores cuya capacidad de pago es lo suficientemente amplia y, sobre todo, porque la disponibilidad de divisas era sumamente escasa para poder comprar las importaciones básicas que requería el aparato productivo.

Fué así como las acciones en materia de Deuda Pública se orientaron a incrementar la participación del ahorro interno en el financiamiento de las finanzas del sector público y a reducir el aporte del ahorro externo a lo más necesario; en cuanto a la Deuda Externa la estrategia se orientó a recuperar

(8) IBID, P. 74

el prestigio crediticio del país y a restaurar la capacidad de negociación en los mercados internacionales de capital.

REESTRUCTURACION E INTEGRACION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

Fué así como en Diciembre de 1982, la Deuda Externa ascendía aproximadamente a $82,200 millones de dólares, de los cuales $59,000 millones correspondían al sector público. De éstos se reestructuraron $23,000 millones de dólares que vencían entre Agosto de 1982 y Enero de 1985, es decir obligaciones a corto plazo se transfirieron a largo plazo, (a ocho años, con cuatro de gracia). Se reestructuraron también $7,000 millones de dólares de la Deuda Externa del sector privado en condiciones semejantes de intereses.(9) Cabe destacar que "El periodo de gracia", cuando se estipula en la reestructuración, se refiere únicamente a las amortizaciones de capital ya que los pagos por intereses siguen corriendo ininterrumpidamente.

Esta "edocumentación" por $23,000 millones de dólares en 1982 se llevó a cabo con una tasa de interés del 1.75 puntos de porciento sobre la tasa preferencial Estadounidense (PRIME) y 1.88 puntos de porciento sobre la tasa Londinense (LIBOR).

El préstamo por $5,000 millones de dólares otorgado a México en 1983, como complemento a la "edocumentación" de 1982 para ponerse al corriente en el pago de sus intereses, se negoció a un interés muy alto: 2.25 puntos de porciento sobre la citada tasa Londinense.(10)

La reestructuración de la Deuda manifiesta la incapacidad de nuestra economía para cubrir sus compromisos financieros con el exterior.

(9) Banking International Finance. La Reciente Documentación, E.U.A. Noviembre, 1983.

(10) I.C.R., Revista Monetaria Internacional. Marzo, 1984. P. 40

Aunque la reestructuración escalona progresivamente los pagos por Servicio de la Deuda, el pago por intereses no se interrumpirá; sino más bien se aumentará al incrementar la Deuda con la ocurrencia de nuevos préstamos, casi inevitables, para importación de materia prima, equipo y enseres alimenticios.

A continuación consideramos la composición de la Deuda con relación a los acreedores,a los deudores y al tiempo.

Con relación a los acreedores, éstos se distribuian a fines de 1983, en la forma siguiente: Estados Unidos 35.2%; paises Europeos 27%; Japón 13.9%; Organismos Financieros Internacionales 7%; Otros 16.9%. No obstante ésta distribución resalta la importancia del dólar pues el 90.7% de la Deuda está denominada en dólares americanos.(11)

Con relación a los deudores, el 80% correspondía al sector público, incluyendo la Banca Nacionalizada, y el 20% al sector privado. Para Septiembre de 1984, la Deuda ya se acercaba a los $96,000 millones de dólares, de los cuales el 70% correspondía al sector público y el 30% al sector privado.(12)

Por lo que se refiere al tiempo, en Diciembre de 1983, el 82% de la Deuda era a largo plazo y el 18% a corto plazo. (13)

Para Julio de 1985, la Deuda total, ascendía a $94,000 millones de dólares.

Según la proyección "B" del Banco Interamericano de Desarrollo, en 1990 la Deuda Externa total del país sumaría unos $123,800 millones de dólares, acusando un incremento del 37% con respecto a Julio de 1985.(14)

(11) SHCP, En Comercio Exterior, Abril de 1984. P. 321
(12) SHCP, En Uno Más Uno, 18 de Mayo de 1984: Hugo B. Morgain, Excelsior, 18 de Septiembre de 1984.
(13) I.C.R., Revista Monetaria Internacional, Marzo de 1984. P. 37
(14) BID, La Deuda Externa y el Desarrollo Económico de America Latina. Washington, D.C., 1984.

En resúmen podemos decir que hasta hoy, la Deuda ha ido convirtiendo al país en un importador permanente de capital, lo cual, obstaculiza seriamente su firme recuperación económica y puede obligarlo a reestructurar indefinidamente.

C A P I T U L O II

LOS PLANES NACIONALES DE DESARROLLO Y LA LEY PARA PROMOVER LA INVERSION MEXICANA Y REGULAR LA INVERSION EXTRANJERA.

LOS PLANES NACIONALES DE DESARROLLO Y LA LEY PARA PROMOVER LA INVERSION MEXICANA Y REGULAR LA INVERSION EXTRANJERA

EL PLAN NACIONAL DE DESARROLLO 1983-1988. (15)

A continuación definiremos el concepto de Plan Nacional de Desarrollo: Es la integración de un documento que ubica las acciones de los distintos sectores económicos y sociales dentro de un marco estratégico general.

El Plan Nacional de Desarrollo en México para el periodo 1983-1988, se encuentra estructurado por 3 grandes apartados, y es, fundamentalmente, una estrategia de reordenación económica y de cambio estructural.

En el primer apartado, se establece el marco de referencia para el diseño de la estrategia general. El segundo, contiene los lineamientos para la instrumentación del Plan y, el tercero, plantea la manera en que los diferentes grupos sociales pueden participar en su ejecución. La estrategia de cambio estructural persigue fortalecer las relaciones económicas con el exterior a corto plazo y reactivar la economía con metas de pleno empleo.

En el primer apartado, se otorga una gran importancia a la identificación y descripción de los problemas coyunturales y estructurales. Asimismo se muestran las tendencias más relevantes de la Economía Internacional y cómo éstas podrían incidir en el Proceso de Desarrollo Nacional. Para alcanzar éste propósito se plantea una estrategia para el Desarrollo Económico y Social, orientado a recobrar la capacidad de crecimiento y mejorar la calidad del desarrollo a través de dos líneas fundamentales de acción: La Reordenación Económica y el Cambio Estructural.

La Reordenación Económica, tiene básicamente tres propósitos: abatir la inflación y la inestabilidad cambiaria; proteger el empleo, la planta productiva y el consumo básico; y, recuperar el dinamismo del crecimiento sobre -

(15) Cfr. Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988

bases diferentes.

El Cambio Estructural, se precisa en seis orientaciones generales: enfatizar los aspectos sociales y distributivos del crecimiento; reorientar y modernizar el aparato productivo y distributivo; descentralizar las actividades productivas y el bienestar social; adecuar las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo; preservar, movilizar y proyectar el potencial del desarrollo nacional, fortalecer la rectoría del Estado, impulsar al sector social y fomentar al privado.

En el segundo apartado, referente a la instrumentación de la estrategia, en la Política Económica General se describen los escenarios macroeconómicos posibles y el uso de los instrumentos de carácter global de que dispone el Estado para avanzar hacia los objetivos nacionales. Se describe el manejo de la Política de Gasto Público, y se presentan los lineamientos de la Política para la Empresa Pública. Atendiendo las necesidades de financiamiento del Desarrollo, se define la aplicación de las Políticas de Ingreso Público, de Subsidios, Crediticia y Monetaria y de Deuda Pública. Posteriormente, en lo que respecta a las vinculaciones del país con la Economía Internacional, se precisa la aplicación de las Políticas Cambiaria, de Comercio Exterior y de Inversión Extranjera, finalmente se establecen los lineamientos de Capacitación y Productividad.

En lo referente a la Política Social, se encuentra integrada por las Políticas de Empleo, Bienestar Social y Distribución del Ingreso; Educación; Salud y Seguridad Social; Ecología y Medio Ambiente; Desarrollo Urbano y Vivienda.

En el tercer apartado del Plan se delinean las formas en que habrá de integrarse la participación social a la ejecución y evaluación de las tareas nacionales.

Ahora bien por ser piedra angular de nuestro estudio, nos avocaremos al aspecto económico del Plan y su instrumentación.

PROBLEMAS ESTRUCTURALES DE LA ECONOMIA.

Las principales deficiencias de la economía se manifiestan, fundamentalmente en los siguientes puntos:

A.- Desequilibrios del Aparato Productivo y Distributivo.
B.- Insuficiencia del Ahorro Interno.
C.- Escasez de Divisas.
D.- Desigualdades en la Distribución de los Beneficios del Desarrollo.

A continuación, por su importancia, describiremos someramente en que consiste cada uno de ellos:

A.- Desequilibrios del Aparato Productivo y Distributivo.

En relación a los desequilibrios del Aparato Productivo y Distributivo, México a pesar de encontrarse dentro de los nueve países industrializados, su estructura económica ha evolucionado de manera desequilibrada, restando eficiencia al conjunto, manifestándose en la incapacidad para enfrentar la competencia externa, gran dependencia de insumos, tecnología, bienes de capital importados; desequilibrios entre sectores; disparidades en la productividad dentro de cada rama económica y entre ellas; tecnologías que no usan adecuadamente los recursos humanos y naturales disponibles; escalas inapropiadas al tamaño del mercado interno, deficiente capacitación de la mano de obra; escasa difusión tecnológica y concentración de la actividad económica. Conjuntando éstas ineficiencias se ha propiciado una vulnerabilidad frente al exterior, representando ésto un obstáculo para el logro de un crecimiento sostenido.

Dentro del Aparato Productivo y Distributivo encontramos graves problemas enmarcados en los sectores primario, secundario y terciario.

La problemática del sector primario señala las dificultades que enfrenta la agricultura, como es la falta de organización en el campo o la debilidad y

y atomización de las organizaciones existentes que impiden la adopción de nuevas tecnologías de Producción, Distribución y Administración, dificultando el acceso a los recursos y a la ocupación plena de los productores; otro grave problema es la inseguridad en la tenencia y usufructo de la tierra.

La Fruticultura y la Silvicultura registran un bajo desarrollo debido a las deficiencias en el sistema de abasto, a la falta de integración de sistemas agroindustriales y la carencia de organización de los productores. Se pierden recursos que podrían ser fuente de trabajo para muchos campesinos y cuya utilización ayudaría a reducir importaciones, convirtiendose en una importante industria en el país.

El fomento Pesquero ha sido insuficiente y ha estado acompañado de deficiencias en el manejo y aplicación de los estímulos.

En el sector secundario, el Desarrollo Industrial ha sido el motor más dinámico del Desarrollo del país, ya que ha contribuido a la generación de empleos. No obstante, la estructura industrial aún muestra un grado de integración insuficiente para permitir al país evolucionar de manera menos dependiente. La política de sustitución de importaciónes ha sido, en general, indiscriminada en favor a la producción interna de bienes de consumo duradero y no ha propiciado un crecimiento más articulado de las industrias de bienes intermedios y de capital.

La vulnerabilidad externa del sector se manifiesta en la intensidad del uso de insumos importados y en su poca capacidad para exportar.

La infraestructura física requiere de un mayor grado de integración interna y de autonomía frente al exterior, así como de una mejor ubicación en el territorio nacional y de una estructura más equilibrada en lo que se refiere al tamaño de las empresas.

Dentro del sector terciario, el abasto, en sus tres dimensiones escenciales:

transporte, almacenamiento y comercialización es un aspecto fundamental; - las insuficiencias que se presentan en éstos han influido considerablemente en la aparición de estructuras oligopólicas, presentándose una desvinculación entre los procesos de producción y comercialización, así como un excesivo intermediarismo.

La expulsión de la mano de obra del campo, y la falta de empleos bien remunerados para los migrantes a las ciudades han propiciado el crecimiento del llamado sector informal, el que se concentra de manera especial en los servicios.

B.- Insuficiencia del Ahorro Interno.

En el proceso de formación de capital se ha dado históricamente, mediante un esfuerzo conjunto de la inversión pública y privada, haciendo énfasis en un incremento de inversión del sector público.

Debido a los déficits en el Gasto Público se recurrió a la captación preferencial del ahorro interno y al endeudamiento externo para poder financiar estos déficits; que por otra parte se explican por el grado tan alto de evasión fiscal.

Por otro lado, la principal causa ha sido los subsidios, los cuales crecieron con la idea de contrarrestar las presiones inflacionarias y para impulsar el ritmo de crecimiento de la economía. Este problema de Insuficiencia - del Ahorro Interno, existe sobre todo en función de atender las necesidades básicas de una población en constante crecimiento.

Así también la importancia de la inversión extranjera como fuente de financiamiento, no resultó muy significativo porque fué en gran medida contrarrestada por la salida de fondos bajo la forma de remisión de utilidades y pago de servicios.

C.- Escasez de Divisas.

La escasez de divisas que caracteriza a la economía mexicana, se explica, entre otras razones por la falta de ahorro interno.

Existen en la economía mexicana estrangulamientos que impiden un mayor grado de sustitución entre ahorro interno y externo. Destacando así la baja competitividad de la mayoría de los productos nacionales, propiciada tanto por la sobrevaluación casi constante del peso, como por las propias ineficiencias del aparato productivo, ausencia de canales adecuados de comercialización - externa; la aguda dependencia de las importaciones de bienes de capital e - insumos intermedios y el comportamiento proteccionista de las economías desarrolladas.

Los problemas originados por la estructura productiva ligada al comercio exterior, surgen del alto costo en que se incurre para que el aparato productivo ahorre divisas y de su poca capacidad para generarlas. La falta de selectividad al sustituir importaciones ocasionó que el país se dedícara a la producción de bienes en los que no necesariamente era más eficiente. Con la escasa integración obtenida, no se estimuló la producción de algunos bienes intermedios y de capital.

En los años setentas, cerca del 45% de la formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo, provino de importaciones de bienes. Esto propició una - mayor dependencia externa para financiar los mayores ritmos de importación de estos bienes y de insumos intermedios.

El estrangulamiento del sector externo, es consecuencia también de la elevada tendencia a importar de los grupos de más altos ingresos. Sus patrones de consumo presionan la disponibilidad de divisas, ya sea directamente, en forma de importaciones de bienes de consumo e inversiones en el extranjero, o indirectamente por su efecto sobre la estructura productiva sesgada hacia los bienes de consumo duradero con alto contenido de insumos importados.

Siendo ésto propiciado, en parte, por la inflación y por la sobrevaluación del peso.

Debido a los desequilibrios que se presentaron en las cuentas corrientes de la Balanza de Pagos, se impuso nuevamente un sistema generalizado de permisos previos a la importación y se incrementaron los aranceles. Por consiguiente, la política comercial ha sido utilizada más como instrumento para equilibrar los resultados en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, que para orientar la inversión de acuerdo con las prioridades sociales y productivas del país.

El peso creciente de las exportaciones petroleras acentuó las reducciones de los precios del petróleo ocurridas al inicio de la década de los ochentas, afectando directamente la Balanza de Pagos, a las Finanzas Públicas y a toda la economía.

Si a ésto agregamos el elevado monto que representa la cuenta de pagos de intereses al exterior, la cual en 1982 representó el 33% de los egresos en divisas. De ésta forma una gran parte de los egresos en divisas del país no pueden ser reducidos en el corto plazo, en caso de adoptarse políticas internas que tiendan a corregir algún desequilibrio externo. Implicando así que el ajuste al sector externo sea más difícil y tenga que afectar a las importaciones de bienes de capital y materias primas, con el correspondiente efecto recesivo sobre la actividad económica.

D.- Desigualdad de la Distribución de los Bienes del Desarrollo.

La desigual distribución de los beneficios del desarrollo es un obstáculo considerable para aumentar de manera sustancial el bienestar de los grupos más pobres y fortalecer el mercado interno.

Esta desigualdad se explica también por la concentración y dispersión territorial de las actividades productivas, y, por otro lado, a un explosivo aumento demográfico.

Los esfuerzos de todos los mexicanos por mejorar su bienestar se enfrentan a grandes dificultades, subsistiendo desigualdades en la distribución del ingreso y rezagos en la provisión de bienes y servicios básicos para el bienestar de las mayorías.

LA POLITICA ECONOMICA GENERAL

En éste segundo apartado se definen los criterios generales para la reorientación de la Política Económica y se presentan las perspectivas macroeconómicas para el período 1983-1988. Así como la adecuación de los instrumentos correspondientes, cuyas orientaciones e importancia en el Programa de Capitalización de Deuda presentaremos en forma sintética.

En materia de GASTO PUBLICO, se señala que la política correspondiente coadyuvará a la superación de los problemas inmediatos, y será un instrumento de gran importancia para reorientar el desarrollo del país; planteándose para ésto los siguientes objetivos: Promover el desarrollo social; Inducir un comportamiento adecuado de la demanda interna acorde con los niveles que puede absorver la economía en condiciones de eficiencia y de financiamiento sano, se reducirá la participación relativa del Servicio de la Deuda, a través de la disminución del déficit; Fortalecer la capacidad del aparato productivo y distributivo en áreas prioritarias y estratégicas para el desarrollo nacional; Promover una distribución territorial más equilibrada de las actividades productivas y del bienestar social; y asegurar eficiencia y honradez en la ejecución del Gasto.

La política de ingresos, estará orientada a recuperar y fortalecer su papel como generadora de recursos sanos para financiar el Gasto Público en condiciones de equidad social en la distribución de la carga.

Ahora bien, enfocando los criterios anteriores a las Empresas Públicas, cuya Deuda Externa es materia del Programa de Capitalización, diremos que en cuanto a EMPRESA PUBLICA, ésta política persigue corregir las ineficiencias exis

tentes y aprovechar las posibilidades de éstas entidades en la promoción, - regulación y dirección del desarrollo nacional. Definiéndose así los objetivos fundamentales; Fortalecer el carácter mixto de la economía; Participar en la oferta de bienes y servicios socialmente necesarios; Apoyar la integración del aparato productivo; Reestructurar y modernizar la Empresa Pública; Regular los efectos negativos producidos por la desigualdad en el ingreso; Apoyar la descentralización de las actividades de producción y distribución de las Empresas Públicas; Contribuir al sano financiamiento del - desarrollo; y, adoptar mecanismos y políticas que garanticen el cumplimiento de los objetivos y la moralidad en la administración de la Empresa Pública.

Haciendo énfasis en el objetivo del "sano financiamiento del desarrollo" la estrategia de la Empresa Pública será su reestructuración financiera y administrativa, así como en la eficaz vinculación de sus decisiones con la Política Económica y Social General. Formulándose programas que consideren básicamente los ajustes a los precios y tarifas, la racionalización de subsidios, el uso de divisas, la reestructuración de la Deuda Interna y Externa y las aportaciones de capital. Los recursos provenientes de los créditos - serán utilizados en forma complementaria a las fuentes propias de ingreso y se capitalizarán las empresas en función a las disponibilidades financieras y prioridades del desarrollo.

Con el propósito de fortalecer el presupuesto de divisas se propiciará el - incremento de las exportaciones a partir de una visión estratégica que busque establecer vínculos comerciales duraderos con el exterior, formalizando convenios a largo plazo que aprovechen las ventajas geográficas y económicas del país y las derivadas de las inversiones y estímulos públicos.

Respecto a la Deuda Interna y Externa de las Empresas Públicas, se continuará con la renegociación de los pasivos, buscando mayores períodos de gracia en los pagos de capital y mejores plazos y condiciones de los créditos, en - estrecha coordinación con las autoridades financieras nacionales.

Es así como la acción conjunta de éstas políticas permitirá reordenar las finanzas públicas, incidiendo en la corrección de los desequilibrios actuales y permitiendo una evolución de los mercados de bienes, servicios y fondos prestables acorde con la capacidad de respuesta del aparato productivo.

Las Políticas MONETARIA, FINANCIERA y DE DEUDA, darán mayor énfasis a la movilización de recursos internos en el proceso de inversión, recurriendo al endeudamiento externo en forma complementaria y no indiscriminada. El fortalecimiento del ahorro interno, tanto público como privado, en cuanto a volúmen y estructura, su mayor permanencia en el sistema financiero y su mayor canalización hacia sectores y regiones prioritarias, a través de la Banca Nacionalizada permitirán adecuar las modalidades del financiamiento del desarrollo y reducir gradualmente la dependencia del exterior; así como la adaptación de las relaciones financieras con el exterior a las nuevas circunstancias internas y externas.

Dentro de los objetivos fijados para la Política de Financiamiento del desarrollo, destacaremos la estrategia para adaptar las relaciones financieras de México a las nuevas circunstancias internas y externas.

La política de DEUDA EXTERNA tanto pública como privada, buscará una estructura de financiamiento que prevea los recursos complementarios que requiere el desarrollo del país, sin poner en peligro la continuidad del crecimiento económico.

En el corto plazo, la Política de endeudamiento externo girará alrededor de su reestructuración y rehabilitación. Con éste panorama, un endeudamiento adicional y marginal puede contribuir de manera significativa a distribuir mejor en el tiempo de ajuste económico necesario y aliviar los costos sociales correspondientes.

En el mediano plazo la estrategia financiera requiere de seguir utilizando el crédito externo -de manera decreciente- para complementar el financiamiento del desarrollo.

México seguirá con su norma de pagar todas las obligaciones contraídas. A partir de la reestructuración de la Deuda Pública Externa, se ha recuperado la posibilidad de su manejo, evitando que se convierta en una variable demasiado rígida en el proceso de presupuestación y de ajuste en la Balanza de Pagos. Continuará con la reestructuración de la Deuda Externa del sector privado, otorgando apoyo a los acreedores, asegurándola sin subsidios, contra riesgos cambiarios y permitiéndole a éste sector, el distribuir en el tiempo, las pérdidas anteriores ya sufridas.

Para el logro de los propósitos anteriores:

- Se seguirá mejorando el perfil de la deuda; manteniendo al mínimo el crédito de corto y mediano plazo, para evitar así problemas de liquidez para cubrir su vencimiento.

- Se buscarán las mejores condiciones de endeudamiento, aumentando la contratación con organismos multilaterales; se procurará negociar que los recursos ya otorgados se ajusten a las nuevas prioridades de desarrollo.

- Se registrará y, en la medida posible coordinará y orientará la contratación de la Deuda Privada Externa para lograr mejorar sus condiciones y garantizar la consistencia de su perfil con el de la Deuda Pública.

El manejo racional de la Deuda Externa permitirá aprovechar los beneficios del acceso de México al financiamiento internacional, sin comprometer la soberanía nacional y evitando presiones innecesarias sobre el uso de divisas por parte del aparato productivo.

La política Cambiaria se manejará con realismo buscando la convergencia gradual de los dos tipos de cambio y manteniendo el incentivo a la exportación y a la sustitución de importaciones.

La política de Comercio Exterior tratará de asignar recursos acordes con las

prioridades y no para atender problemas de corto plazo de la Balanza de Pagos. Se revisará el control de las importaciones, introduciendo a su vez - políticas arancelarias.

VINCULACION CON LA ECONOMIA MUNDIAL.

La estrategia económica y social del Plan asigna una importancia prioritaria a la modernización y reorientación del aparato productivo, con el fin de promover una inserción eficiente del sector industrial dentro de las corrientes del Comercio Internacional, y fortalecer la vinculación del país con la economía mundial. Frente a la necesidad de reducir la dependencia del endeudamiento externo, la expansión de las exportaciones no petroleras y del turismo se vuelve imperiosa para el desarrollo del país. Se aspira a alcanzar tasas de crecimiento respaldadas por una estructura económica capaz de generar los recursos en divisas necesarios para su desenvolvimiento, y menos vulnerable ante las fluctuaciones de la economía y el comercio interno.

Así los objetivos para la estrategia económica internacional del país son: - La reorientación del comercio exterior; elevar la aportación de los recursos tecnológicos, administrativos y financieros del exterior; impulsar la cooperación económica internacional.

En el proceso de expansión, diversificación y modernización de la planta productiva nacional, se utilizarán de manera complementaria recursos del exterior (tecnológicos, administrativos y financieros), cuando resulte conveniente, éstos recursos externos se obtendrán en forma separada, mediante esquemas de cooperación económica, organismos multilaterales de desarrolllo o el acceso a los mercados internacionales de capital; en particular, cuando sea más benéfico obtener éstos recursos en forma conjunta, se utilizará la inversión extranjera directa.

Como veremos más adelante la legislación en materia de inversiones extranjeras y transferencia de tecnología, establecida en 1972, considera la inversión extranjera como complemento a la inversión nacional, no sólo desde el -

punto de vista cuantitativo, sino en el marco mismo de la programación de - mediano plazo. Es así como la política será activa y sistemática, promoviendo la generación de alternativas de inversión extranjera, según las exigencias que se deriven de las prioridades del desarrollo nacional, siguiendo los siguientes criterios:

- Se buscará, en particular, la sustitución eficiente de importaciones en ramas seleccionadas, la generación de un presupuesto equilibrado o, incluso superavitario de divisas, la producción de bienes y servicios a escalas internacionalmente competitivas, y la transmisión de tecnología moderna y habilidades administrativas;

- Con los países considerados como prioritarios por la Política Económica Internacional de México, se promoverá, a mediano plazo mediante acuerdos globales de cooperación, una definición bilateral de alternativas de co-inversión que optimicen las aportaciones en términos de tecnología, de recursos financieros y de apertura comercial, de acuerdo con los objetivos de reorientación interna y externa del aparato productivo;

- La comisión de inversiones extranjeras resolverá las solicitudes que le sean presentadas, de acuerdo con el marco que le fija la ley;

- Se dará flexibilidad a empresas extranjeras medianas y pequeñas cuyas inversiones y transferencia de tecnología sean valiosas en los sectores agropecuario y en ciertas ramas de bienes de consumo y de capital;

- Se seguirá manteniendo la política de no autorizar inversiones extranjeras en empresas mexicanas ya establecidas, salvo en casos excepcionales, que correspondan a una contribución en materia tecnológica o de balanza comercial.

- Se vigilará la efectividad de las operaciones de mexicanización, y que las decisiones de la empresa mexicanizada no incurran en efectos indeseables, particularmente sobre las políticas de compra, los precios de transferencia y las decisiones tecnológicas.

Como ya hemos expuesto, el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988, identifica como problemática prioritaria a la Deuda Externa y establece medidas para atenuar su efecto sobre los sectores público y privado. Asimismo, el citado Plan advierte sobre la promoción de la inversión extranjera y marca -- los parámetros de regulación al nivel de directriz, sin embargo, para entender mejor el contexto que rige globalmente a la inversión extranjera, es menester, en nuestra opinión, que se mencionen somera y objetivamente las disposiciones legales que condicionan a la inversión extranjera.

CRITERIOS PARA LA DETERMINACION DE LA PARTICIPACION DE LA INVERSION EXTRANJERA EN MEXICO. (16)

La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, entidad dependiente de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial establece en el artículo 13 de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, los siguientes criterios para determinar y fijar los porcentajes y condiciones de la participación de la inversión extranjera en México.

I.- Ser complementaria de la nacional;

II.- No desplazar a empresas nacionales que estén operando satisfactoriamente ni dirigirse a campos adecuadamente cubiertos por ellas;

III.- Sus efectos positivos sobre la Balanza de Pagos y, en particular, sobre el incremento de las exportaciones;

IV.- Sus efectos sobre el empleo, atendiendo al nivel de ocupación que genere y la remuneración de la mano de obra;

V.- La ocupación y capacitación de técnicos y personal administrativo de nacionalidad mexicana.

(16) Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera. ED. Porrúa. México, 1986.

VI.- La incorporación de insumos y componentes nacionales en la elaboración de sus productos;

VII.- La medida en que financien sus operaciones con recursos del exterior;

VIII.- La diversificación de las fuentes de inversión y la necesidad de impulsar la integración regional y subregional en el área latinoamericana;

IX.- Su contribución al desenvolvimiento de las zonas o regiones de menor desarrollo económico relativo;

X.- No ocupar posiciones monopolísticas en el mercado nacional;

XI.- La estructura de capital de la rama de actividad económica de que se trate;

XII.- El aporte tecnológico y su contribución a la investigación y desarrollo de la tecnología en el país;

XIII.- Sus efectos sobre el nivel de precios y la calidad de la producción;

XIV.- Preservar los valores sociales y culturales del país;

XV.- La importancia de la actividad de que se trate, dentro de la economía nacional;

XVI.- La identificación del inversionista extranjero con los intereses del país y su vinculación con centros de decisión económica del exterior, y

XVII.- En general, la medida en que coadyuve al logro de los objetivos y se apegue a la política de desarrollo nacional.

Ahora bien, en los términos del artículo 5o. de la propia ley, se mencionan

las actividades económicas del país en las que la inversión extranjera podrá participar, bajo las siguientes proporciones de capital.

a).- Explotación y aprovechamiento de sustancias minerales;
Las concesiones no podrán otorgarse o transmitirse a personas físicas o sociedades extranjeras. En las sociedades destinadas a ésta actividad, la inversión extranjera podrá participar hasta un máximo de 49% cuando se trate de explotación y aprovechamiento de sustancias sujetas a concesión ordinaria y de 34% cuando se trate de concesiones especiales para la explotación de reservas minerales nacionales.

b).- Productos secundarios de la industria petroquímica: 40%.

c).- Fabricación de componentes de vehículos automotrices: 40%, y

d).- Las que señalan las leyes específicas o las disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal.

En los casos en que las disposiciones legales o reglamentarias no exijan un porcentaje determinado, la inversión extranjera podrá participar en una proporción que no exceda del 49% del capital de las empresas y siempre que no tenga, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa.

La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras podrá resolver sobre el aumento o la disminución del porcentaje cuando a su juicio sea conveniente para la economía del país y fijar las condiciones conforme a las cuales se recibirá, en los casos específicos, la inversión extranjera.

La participación de la inversión extranjera en los órganos de la administración de la empresa, no podrá exceder de su participación en el capital.

C A P I T U L O III

LOS PROGRAMAS DE CAPITALIZACION DE DEUDA

LOS PROGRAMAS DE CAPITALIZACION DE DEUDA (17)

GENERALIDADES Y FUNDAMENTOS

Debido a las actuales condiciones económicas y a las cambiantes percepciones, objetivos y estrategias de los Bancos e Instituciones Financieras de los países en desarrollo, durante el período de 1983 a 1986, hemos visto el surgimiento y crecimiento de un mercado "gris" de las obligaciones que soportan la Deuda Externa de esos países en desarrollo. Este mercado, originalmente se desarrolló en respuesta al deseo de ciertos Bancos de minimizar y/o balancear su exposición (capital e intereses en riesgo) en tales países en desarrollo, por ejemplo, mediante el intercambio de Deuda de Brasil por Deuda de México.

El mercado recibió un fuerte impulso en 1983-1984, cuando Brasil permitió a las firmas multinacionales el comprar Deuda Externa a los Bancos acreedores, y capitalizar con ésta Deuda a sus respectivas Compañías Subsidiarias Brasileñas. En 1984-1985, el volúmen creciente de comercialización de Bonex and Bonod (obligaciones emitidas por la República de Argentina) incrementó el número de participantes en el mercado. El siguiente mayor desarrollo en el crecimiento del mercado fué el anuncio por el gobierno de Chile, en 1985, de un programa formal para promover la transformación de los préstamos bancarios en capital social de las empresas. A principios de 1986, un programa similar fué iniciado por el gobierno de México y, recientemente las Filipinas y Argentina han anunciado sus propios programas.

A pesar de éstos desarrollos, el mercado hoy en día es aún supericial; pocos intermediarios (generalmente los grandes Bancos comerciales y de inversión, junto con unos pocos intermediarios especializados) permanecen listos a hacer una operación en cualquier tipo de Deuda, y, ninguno las hace sobre una base constante. La razón económica clave para el desarrollo de éstos programas --

(17) La información básica fué recopilada con las Representaciones de los principales Bancos Extranjeros en México.

es la proposición básica que un país ---como una compañía--- puede crear - valor por sí mismo, mediante la recompra de su propia Deuda, a un precio - inferior a su valor nominal. Con la Deuda de muchos países actualmente - comercializándose en éste mercado "gris" con descuentos de 25% o más, existe un fuerte incentivo para crear valor mediante la recompra de dicha Deuda.

La mayor limitación sobre las recompras de Deuda por un país son los términos y condiciones establecidas en la mayoría de los acuerdos/convenios de - préstamos sindicados estándar. En general, éstos convenios contienen cláusulas que imponen penalidades por prepagos, prohiben pagos parciales, y requieren repartir proporcionalmente cualquier pago recibido, entre todos los miembros del sindicato. Tomadas en conjunto, éstas restricciones hacen la simple recompra con descuento de la Deuda de un país extremadamente difícil.

No obstante, los países han deseado el realizar los valores que provienen - de tales recompras de Deuda Externa. Para conseguir éste objetivo, ellos - han desarrollado lo que generalmente se conoce como "PROGRAMAS DE CAPITALIZACION DE DEUDA", en general todos los programas así denominados involucran la siguiente estructura de transacciones básicas:

1).- La Compañía multinacional o extranjera (usualmente trabajando con un - Banco intermediario), propone la transacción de capitalización al gobierno del país.

2).- Si la propuesta es aprobada, la compañía extranjera (otra vez a través de un Banco intermediario), compra la Deuda Externa (generalmente denominada en dólares) del país, en el mercado gris, con un buen descuento.

3).- La compañía extranjera presenta ésta Deuda Externa al gobierno del país, el cual intercambia ésta por moneda local. El monto de la moneda local a ser pagado, es igual a un mayor porcentaje del valor nominal de la Deuda Externa que el precio que la compañía extranjera pagó por ella.

4).- La compañía extranjera, entonces, usa la moneda local para comprar acciones en el capital de una entidad nueva o ya existente.

Hay dos fuentes de demanda para los fondos proveídos por los Programas de - Capitalización de Deuda.

Primero, existen compañías extranjeras que desean hacer nuevas inversiones a éstos países, ya sea a través de la compra de activos físicos o mediante la adquisición de acciones de una compañía ya existente.

Segundo, los inversionistas extranjeros pueden desear recapitalizar la economía de una compañía subsidiaria o afiliada ya existente en el país. En - éste caso, la capitalización de deuda puede resultar en una reducción en la deuda en moneda local y un incremento en el capital social.

ANALISIS COSTO-BENEFICIO:

BENEFICIOS Y COSTOS DEL PAIS

Ya hemos hecho notar el beneficio económico general, que un país obtiene mediante la recompra de su deuda con un descuento sobre su valor nominal, sin embargo, hay beneficios y costos adicionales en éstos Programas de Capitalización de Deuda que un país debe considerar.

SERVICIO DE LA DEUDA

En vista que los pagos de dividendos y capital a los accionistas extranjeros son menores que el monto de los pagos por principal e intereses, que debieran de otra manera ser hechos a los acreedores externos, la conversión de deuda externa en capital tendrá un impacto positivo en el presupuesto de divisas de un país. Varios países ya han dado pasos a éste respecto, por ejemplo; los pagos de capital y dividendos han sido, o bien prohibidos por un número fijo de años, o limitados a una tasa no más grande ni más rápida que los pa

gos de principal sobre el tipo de Deuda convertida en capital social.

INVERSION EXTRANJERA

Un punto de inquietud de algunos países, es el de que si los Programas de - Capitalización de Deuda incrementan la entrada neta de divisas, por ejemplo, un país puede asumir que sin un programa, un inversionista extranjero aún - invertiría $1'000,000 de dólares en el país. Si un programa de Capitalización de Deuda es instituido, el inversionista extranjero comprará $1'000,000 de dólares valor nominal de la Deuda del país y lo cambiará por moneda local para hacer su inversión, asumiendo que la tasa de interés de la deuda - del país es 10% y que no se paguen dividendos sobre la nueva inversión, el país sólo ahorrará $100,000 dólares en pagos sobre el Servicio de la Deuda en el primer año. Aparentemente, el Programa de Capitalización de Deuda ha resultado en una reducción neta de $900,000 en la moneda extranjera disponible.

Este argumento sobresimplifica el efecto total de un Programa de Capitalización de Deuda sobre el presupuesto de moneda extranjera en un país.

Primero, el valor del ahorro actual sobre el Servicio de la Deuda para el - país, es el valor presente de una serie futura de pagos, sin embargo, el cálculo de éste valor presente es, hablando prácticamente, bastante difícil. Primero, deben ser proyectadas las tasas de interés sobre la Deuda junto con los pagos de dividendos futuros sobre el nuevo capital social. Asumiendo - que no hay diferencia entre los pagos de dividendos sobre el capital y los pagos de principal sobre la Deuda, la diferencia entre los dividendos esperados y el pago de intereses representará el impacto sobre el presupuesto de moneda extranjera del país. Sin embargo, para llegar al valor presente debe usarse alguna tasa de descuento. A la luz del valor que tienen un gran - número de beneficios sociales que pueden resultar de el Programa de Capitalización de Deuda, ésta tasa debe ser bastante baja y, por lo tanto, el valor presente de los ahorros esperados, mucho mayor que el valor de los pagos de

interés de un año determinado.

Segundo, debido al subsidio que el Programa de Capitalización de Deuda provee al costo de capital de una firma extranjera (por ejemplo, permitiendo - que una firma compre $100.00 de capital por $60.00), ésto resultaría en un nivel de inversión extranjera que es mayor a aquel que hubiera ocurrido en la ausencia de éste tipo de programas.

Finalmente, si ésta inversión extranjera adicional encamina a:

a) Aumentos en exportaciones,

b) Reducciones de importaciones,

c) Mayor inversión extranjera.

El impacto positivo global sobre el presupuesto de moneda extranjera del país será aún mayor.

Algunos países han ido más allá en su intento de minimizar el impacto de sus programas sobre la moneda extranjera y han requerido a los inversionistas -- que utilizan el programa para que una porción de su inversión sea dinero fresco, en vez de capitalización de deuda.

FUGA DE DIVISAS

En grados diferentes, la mayoría de los países que ahora encuentran difícil el Servicio sobre sus Deudas extranjeras, también han experimentado diferentes grados de ahorro foráneo de sus ciudadanos. El retornar algunos de esos ahorros al país puede ser una fuente clave de financiamiento para un renovado crecimiento y desarrollo, es como en el caso de la inversión extranjera, algunos de estos fondos indudablemente, emigrarán del país con o sin la implementación del Programa de Capitalización de Deuda. Sin embargo, mante--

niendo todo lo demás constante, el retorno del apalancamiento proveído por el Programa de Capitalización resultará en una mayor entrada de ahorros del extranjero que, de otra manera, no hubiera ocurrido. Respecto a lo anterior una de las preocupaciones claves de muchos paises es el evitar los "viajes - redondos"; ésto es ciudadanos o compañias que saquen dinero a través del mercado libre o el mercado negro comprando deuda, convirtiéndola en capital, y repitiendo éste proceso una y otra vez (el fenómeno de "bicicleta").

Sin embargo, los paises han tomado numerosos pasos para controlar éste problema potencial, incluyendo:

a) Una minuciosa revisión (por ambos, el Gobierno y el Banco Intermediario) de todas las propuestas para asegurarse de que todos los fondos en moneda - local recibidos sean usados para inversiones locales legitimas,

b) Una supervisión cercana del mercado libre de divisas para asegurarse de que los "Viajes redondos" no están ocurriendo, y

c) Limitar en lo posible el que los ciudadanos locales puedan utilizar el - Programa de Capitalización de Deuda.

CAMBIOS ESTRUCTURALES

A través de preveer incentivos especiales como parte de un Programa de Capitalización de Deuda, un pais puede acelerar el paso del cambio estructural - en su economia. Por ejemplo, un mayor porcentaje de valor nominal puede ser pagado en moneda local a empresas que realizan inversiones que son de gran - beneficio para la nación, incluyendo la privatización de empresas públicas, aumentos en exportaciones, empleos, o disminuciones de importaciones. De la misma manera, el desarrollo de mercados de capitales, locales puede ser acelerado. Requiriendo que todo el capital obtenido a través de la capitalización esté listado en la Bolsa de Valores Local.

POLITICA MONETARIA

Una preocupación fundamental de muchos países ha sido el impacto de los Programas de Capitalización de Deuda sobre la masa monetaria y la inflación. - Tres medidas claves han sido usadas para minimizar el impacto monetario de los Programas de Capitalización de Deuda. Primero, el monto de la Deuda que es convertido ha sido limitado a un monto fijo, para evitar cambios profundos en la masa monetaria. Segundo, la tasa a la cual los fondos en moneda local son pagados ha sido limitada, por la misma razón. Tercero, más que - imprimir nuevo papel moneda para hacer el pago de moneda local, los países han emitido nueva Deuda del gobierno en los mercados locales para obtener - los fondos necesarios. Una variante de éste enfoque trabaja como sigue: En lugar de imprimir nueva moneda local como intercambio de la Deuda Extranjera, algunos países han en su lugar "redenominado" la Deuda Externa en moneda local. La empresa extranjera que recibe semejante Deuda "redenominada" procede a:

a) Vender la Deuda en el mercado de dinero local por efectivo,

b) Dar la Deuda a terceros (un Banco Local) en pago por deudas existentes o,

c) Usar la Deuda para comprar activos de otras compañías locales.

POLITICA FISCAL

Muchos países han estado también preocupados acerca del impacto de los Programas de Capitalización de Deuda sobre la Política Fiscal. Si el gobierno del país no tiene fondos excedentes disponibles tendrá que emitir nueva Deuda Interna para obtener los fondos necesarios en moneda local para comprar la Deuda Externa que va a ser capitalizada. Desde una perspectiva presupuestal, lo anterior incrementará, aparentemente, el déficit del presupuesto gubernamental debido a:

1) El monto de dinero pagado en moneda local,

2) El interés pagado sobre la nueva deuda emitida para obtener los fondos - internos y, posiblemente

3) El hecho de que en términos de moneda local, la nueva deuda interna tiene una tasa de interés más alta que la deuda externa que ella reemplazó.

Estos tres efectos fiscales, sin embargo serán sustancialmente y, posiblemente, completamente compensados por otros aspectos del Programa de Capitalización de Deuda. Primero, el gobierno contabilizará como ingreso la diferencia entre el 100% y el porcentaje del valor nominal que él pagó en moneda local. Segundo, la nueva inversión resultará en una recaudación de impuestos incremental de una variedad de fuentes, incluyendo Impuestos sobre la Renta, Impuestos sobre las Corporaciones e individuos, Instituto Mexicano del Seguro Social, Impuestos de Exportación, Impuesto al Valor Agregado y otros. Finalmente, si menos que el 100% del valor nominal es pagado en - moneda local, el gasto de intereses actual, asociado con la nueva deuda interna puede ser menor que el gasto de interés sobre la deuda externa que -- ella reemplazó, a pesar de que la tasa sobre ésta última es más alta.

CONCLUSION

Virtualmente, en todos los países en que se han instituido Programas de Capitalización de Deuda, ha habido objeciones iniciales basadas en una variedad de inquietudes. Sin embargo, como lo describimos antes, éstos problemas potenciales pueden ser o bien superados, o su impacto suficientemente - controlado, para que se permita que los beneficios de la capitalización de deuda sean sustancialmente más pesados que cualquier costo potencial.

BENEFICIOS Y COSTOS A LOS INVERSIONISTAS CORPORATIVOS: COSTO DE CAPITAL

Como lo hemos hecho notar, los Programas de Capitalización de Deuda pueden -

sustancialmente reducir el costo de capital al inversionista extranjero que hace la inversión. Si todo permanece igual (ésto es, asumiento no cambios negativos en las políticas micro y macroeconómicas actuales), ésto resultará en un mayor flujo de inversión extranjera en el país, que como ocurriria en ausencia de un Programa de Capitalización de Deuda.

CONSIDERACIONES DE IMPUESTOS

En muchos países, sin embargo, la tasa de impuesto retenido con los préstamos de Bancos o Intercompañías es más bajo que la tasa de impuesto retenido por dividendos.

Más aún, en algunos casos la diferencia entre el precio al cual el inversionista extranjero compra la Deuda Externa, y el precio al cual le es pagada en moneda local, es tratado como una ganancia acumulable para efectos de impuestos. Si todo permanece igual, éstos factores de impuestos usualmente reducen el atractivo de los Programas de Capitalización de Deuda.

REGULACIONES SOBRE REMISION DE DIVIDENDOS

Algunos paises han impuesto restricciones sobre el monto de dividendos que pueden ser remitidos fuera del país sobre el capital obtenido a través de los Programas de Capitalización de Deuda. Si permanece todo igual, ésto reducirá el atractivo de tales programas.

CONCLUSION

En suma la mayoria de las compañías que han examinado los Programas de Capitalización de Deuda han encontrado que su uso resulta en un mayor retorno sobre la inversión para ambos, los fondos remitidos a la casa matriz y sobre la base de sus compañías locales. No obstante, para obtener la máxima efectividad en términos del monto de la nueva inversión extranjera que ellos atraen, los programas iniciales de capitalización de deuda de los países deben buscar el minimizar los impuestos potenciales y los problemas de remisión de dividendos ya descritos anteriormente.

Como ya expusimos, los Programas de Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión, aceleran el cambio estructural de la economía de los países en desarrollo; luego entonces, si las empresas u organizaciones son parte de esa economía, y a la vez agentes activos para el desarrollo de los programas, por lógica consecuencia, dicho cambio estructural debe ser también acelerado en las empresas u organizaciones. El cambio, en nuestra opinión debe ser cultural, es decir, debe mejorar la efectividad y productividad de las organizaciones e implica cambios a la propia naturaleza de organización, redefinición de las misiones de la empresa y sus funciones, revisión de objetivos, nuevas técnicas de administración (entre lo que debe hacerse y como hacerse eficientemente), cambios al estilo de liderazgo, alineación de pensamientos e incrementar la calidad de ellos, trabajo en equipo, - etc.

Las empresas multinacionales están conscientes de la necesidad de ese cambio cultural y lo están llevando a cabo, lenta pero seguramente. Las técnicas - que utilizan son: " Programación de Intervalos Breve", "Programas de Habilidades de Supervisión", "Circulos de Calidad", "Calidad de Vida de Trabajo", " Enriquecimiento de Trabajo", "Compartir Ganancias" (Plan Scanlon) y, fundamentalmente " El Proceso Hacia el Logro de la Excelencia en los Negocios".

Ahora bien, a continuación expondremos los fundamentos de la Teoria General de Sistemas y su relación con las organizaciones, sin dejar de mencionar que para asimilar todo esquema financiero de tipo innovativo como el Programa de Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión, es - necesario que la organización se halle en vías de cambio cultural.

LA TEORIA GENERAL DE SISTEMAS Y LAS ORGANIZACIONES

Como ha quedado implícitamente demostrado en el presente capítulo, el Programa de Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión, sí constituye de acuerdo a la Teoría un sistema, ya que es un todo unitario organizado, compuesto por dos o más partes, componentes o subsistemas inter-

dependientes y delineado por los límites identificables de su ambiente o suprasistema. Debido a que nuestro trabajo se desarrolla basado en principios de la Teoría General de Sistemas, a continuación mencionaremos un enfoque moderno de la misma, según "El Proceso Hacia el Logro de la Excelencia en los Negocios".

La Teoríade Sistemas tiene los siguientes objetivos:

1) Familiarizarse con algunos modelos para entender las fuerzas o interrelaciones que existen en todas las acciones y actividades.

2) Establecer las bases para entender e interrelacionar otros modelos.

Las premisas básicas de la Teoría de Sistemas son:

a) Conocer no es lo mismo que comprender, conocemos hechos, comprendemos relaciones.

b) El universo es una "complejidad organizada".

c) No es suficiente conocer el mundo, el universo, necesitamos comprenderlo.

d) Para eso necesitamos captar las relaciones que existen entre las cosas.

e) La Teoría de Sistemas es la disciplina que estudia relaciones.

Por otra parte y partiendo también de la Teoría General de Sistemas ubicamos dentro de los sistemas dinámicos a la organización ya que se encuentra en un proceso evolutivo, adaptable a las presiones internas y externas del medio ambiente, actuando de manera cíclica, ya que recibe recursos que entran en un proceso de evolución para convertirse en producto y salir al medio ambiente y continuar con el ciclo.

A nuestro entender, el citado proceso evolutivo en una organización a la luz

de El Proceso Hacia el Logro de la Excelencia en los Negocios, significa el que la organización tenga como propósito fundamental el aumentar su efectividad, de manera que mejore la calidad de pensamiento de su personal para que obtenga una posición competitiva más conveniente. No hay ninguna duda para establecer que la utilización adecuada del Programa de Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión permite alcanzar esa posición más competitiva a las organizaciones.

Por otra parte, el Proceso Administrativo de la planeación financiera en todo proyecto de inversión, requiere de que se definan con precisión los objetivos, estrategias y cursos de acción de él, así como las políticas y procedimientos que normen la toma de decisiones.

Ya en conocimiento de las premisas básicas de la Teoría General de Sistemas, de los requerimientos de todo proyecto de inversión y admitiendo que la organización se encuentra en un proceso evolutivo, podemos decir, que en toda empresa u organización es vital la toma de decisiones, es decir, se debe de elegir uno o varios de entre varios cursos de acción, considerando las circunstancias que se encuentran delimitando la realidad o que pueden configurar el futuro.

La predisposición al cambio condiciona la toma de decisiones y por ende la selección de los cursos de acción, que permiten el logro de los objetivos y que conllevan a la efectividad de una organización, para ello las premisas fundamentales que soportan nuetros argumentos son las siguientes:

a) La calidad de pensamiento que cada persona desarrolla individualmente y aplica a su trabajo.

b) La calidad de la integración del pensamiento en toda la organización.

c) La capacidad del personal de una organización para desarrollar su pensamiento y acción de acuerdo a principios comunes que continuamente mejoren su desempeño.

Lo que éstas premisas implican es que la clave para mejorar la efectividad de una organización es el mejorar la calidad de pensamiento de su personal.

Por último, manifestamos que para la evolución de las organizaciones, el - factor esencial es el liderazgo cuyo contexto radica en evaluar, encarar y organizar todos los problemas o asuntos y sus interacciones para acelerar la mejora en efectividad. El lider debe aplicar la capacidad funcional actual en todos los problemas y asuntos y sus interrelaciones para lograr ésta mejora en efectividad.

Los tipos de problemas y asuntos y sus interrelaciones a las cuales se enfrenta el liderazgo son:

- Mejorar la administración del material.

Es desarrollar la capacidad y pensamiento de la gente para trabajar sobre el material que se quiere mejorar.

- Mejorar el espíritu y el deseo de logro.

Es el crear el ambiente para permitir el desarrollo del espititu en la gente.

- Aumentar lo que es posible lograr.

Es el desarrollar el impulso y capacidad de la gente para buscar continuamente posibilidades de mejoras.

- Crear ADEPTOS.

Es el habilitar individuos para que desarrollen interes personal y común - con otros para:

* El bienestar de la empresa,

* Generar voluntad en bien de la empresa, y

* Ser excelentes en sus funciones.

C A P I T U L O IV

EL PROGRAMA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS Y SUSTITUCION DE - DEUDA PUBLICA EN MEXICO.

EL PROGRAMA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS Y SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA EN MEXICO (18)

FUNDAMENTOS Y LA CLAUSULA 5.11 DEL NUEVO ACUERDO DE REESTRUCTURACION DE DEUDA PUBLICA.

La base legal para el Programa de Capitalización de Deuda Mexicana es la -- sección 5.11 del Nuevo Acuerdo de Reestructuración de Deuda Externa de A-- gosto de 1985, el cual permite a las instituciones financieras extranjeras el intercambiar una porción de su deuda por "capital calificado" en una corporación mexicana. Las principales características de éste capital son: (1) El capital debe estar en forma registrada; (2) El capital no puede ser transferido a persona o entidad mexicana antes del 1o. de Enero de 1998; (3) El - capital no puede ser redimido más rápido que como los pagos de principal sean hechos sobre la deuda por el cual fué intercambiado; (4) El capital no es convertible en algún capital más que "capital calificado".

Como otros Programas de Capitalización de Deuda (por ejemplo el de Argentina y el de Filipinas), el programa mexicano no requiere del inversionista ex--- tranjero el suministro de "fondos frescos". En otras palabras, el monto total de la inversión extranjera puede ser financiado vía la conversión de deuda externa, igualmente importante, es que mientras el programa restringe la redención del capital, al mismo tiempo no limita la habilidad de una compañía para remitir dividendos en moneda extranjera.

Sin embargo, la aprobación del gobierno mexicano para hacer uso del programa no es automática. Como se describe en el Manual de Operación para el Programa de Capitalización de Deuda que se incluye en el apéndice, alta prioridad es dada a inversiones que: (1) Incrementen las exportaciones; (2) Financien inversiones en nuevos activos fijos o nuevos productos; (3) Provean nueva -- tecnología; (4) Representen un mayor grado de integración nacional; (5) Sean propuestos por compañías que son actualmente 100% capital extranjero; -----

(18) La información básica fué recopilada con las Representaciones de los -- principales Bancos Extranjeros en México.

(6) sean financiados con la conversión de deuda de banco. Variaciones so-- bre lo anterior también son consideradas; por ejemplo, el programa puede -- ser usado para financiar el prepago de FICORCA, etc.

Finalmente, el porciento del valor nominal que el gobierno mexicano liquida al inversionista extranjero es del rango del 75% al 100%, basado en los beneficios de la inversión a la nación. Las guías de pago se encuentran también en el Manual Operativo. Otro fundamento legal para el Programa de Capitalización de Deuda es la Resolución General no. 5 de la Comisión de Inversiones Extranjeras en México, que permite la capitalización de pasivos - con la previa autorización de dicha Comisión.

Para entender mejor el Programa de Capitalización de Deuda, a continuación transcribimos nuestra versión en español de la citada cláusula 5.11 del Nuevo Acuerdo de Reestructuración de Deuda Pública.

"CAPITALIZACION DE CREDITOS"

a) General. Sujeto a acuerdos escritos entre el obligado y cualquier Banco y sujeto a todas las autorizaciones gubernamentales mexicanas requeridas, incluyendo autorización por el ministro de Hacienda y Crédito Público, La - Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y el Ministro de Relaciones Exteriores de los Estados Unidos Mexicanos. Todo o una porción de los créditos celebrados por tal Banco pueden ser intercambiados por el "capital calificado". El obligado y tal Banco prontamente notificarán por escrito al Banco de Servicios de cualquier acuerdo - que haya sido autorizado, el cual, especificará cada crédito "o porción de él" a ser intercambiado por tal "capital calificado". A la entrega de tal "capital calificado" por cuenta del obligado a tal Banco o a su designado, -- (i) cada crédito (o porción de él) con respecto al cual

tal "capital calificado" es entregado, cesará de ser - "crédito y "deuda externa" para todos los propósitos de éste acuerto y el obligado no tendrá obligaciones futuras con respecto de tal crédito (o porción de él) y -- (ii) el obligado y tal Banco entregará al Banco de Servicios un aviso de corrección reduciendo el monto principal de cada crédito por el monto principal intercambiado por tal "capital calificado".

(b) Capital Calificado. Para propósitos de ésta sección "capital calificado" significa capital de cualquier entidad del sector público mexicano o compañía del sector privado mexicano, (i) el cual es emitido en forma registrada, certificada y calificada en el nombre de tal Banco o una persona designada por tal Banco la cual no es una entidad mexicana (como se define a continuación), - (ii) el cual no es transferible en los libros de registro de tal entidad del sector público o compañía del -- sector privado previo al 1o. de Enero de 1998 a cualquier entidad mexicana y el certificado del cual ostente una leyenda con tal restricción, (iii) el cual no es por sus términos sujeto a redención sobre una base más favorable a tal Banco o su designado, otra que la amortización del crédito o créditos intercambiados por tal capital, (iv) el cual no está facultado a pagar dividendos prescindiendo de utilidades y rendimientos, excepto como expresamente contemplado por el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y (v) el cual no es convertible en cualquier instrumento o documento o-- tro que "capital calificado". Como utilizado aquí, el - término "entidad mexicana" significa cualquier persona quien en el caso de un individuo es un residente de, o en el caso de una entidad, tiene su principal lugar de

negocios en los Estados Unidos Mexicanos.

PARTICIPANTES DEL PROGRAMA

Es nuestra creencia que, parcialmente, como resultado del deterioro de la - economía mexicana sobre los últimos meses, el gobierno mexicano está mucho más inclinado hacia usar fórmulas creativas para reducir su deuda e incre-- mentar la inversión en el sector privado.

La capitalización de deuda, entonces resulta en un beneficio económico y político tangible a México, mientras que provee al inversionista extranjero - con un beneficio inmediato de efectivo. A continuación describimos en términos generales a los participantes del Programa de Capitalización de Deuda:

TENEDOR DEL CAPITAL CALIFICADO:

La corporación o Compañía extranjera, que desea adquirir en divisas extranjeras un - crédito a cargo de una entidad del sector público mexicano.

BANCO ACREEDOR:

El Banco o Bancos tenedores o vendedores - de un crédito ya reestructurado a cargo de una entidad del sector público mexicano.

OBLIGADO DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO:

Una entidad del sector público mexicano -- que puede ser el gobierno federal mexicano, un organismo descentralizado del gobierno - mexicano, una empresa paraestatal mayoritaria, o una institución de crédito con deuda pendiente a un acreedor extranjero gobernada por un acuerdo de reestructuración que -

tiene estipulaciones de "capital calificado".

LA SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO:

La Secretaría de Hacienda representante de la entidad o empresa mexicana deudora y como agente pagador del importe del crédito que se vaya a capitalizar.

INTERMEDIARIO FINANCIERO:

Los grandes bancos extranjeros, agentes y corredores financieros u otras entidades extranjeras de naturaleza financiera y sus subsidiarias o afiliadas, quien coordina y asesora la operación.

EMISOR DEL CAPITAL CALIFICADO:

Una subsidiaria o filial de la compañía extranjera en México, que aumentará su capital social mediante la capitalización del importe neto del crédito a cargo de la entidad o empresa pública deudora y emitirá las acciones de características especiales que representarán dicho aumento, las cuales quedarán suscritas por el inversionista extranjero.

Por propósito de simplificación y, dado que los mecanismos operativos incluyen el prepago al FICORCA, como se señala en el inciso 6 del capítulo II del Manual Operativo, nos avocaremos exclusivamente al esquema que contempla la capitalización de deuda externa realizada por inversionistas extranjeros, --

sean éstos corporaciones o compañías y, la identificación de esos planes de inversión preponderante, con nuevos proyectos.

C A P I T U L O V

SECUENCIA OPERACIONAL

SECUENCIA OPERACIONAL

Para un mejor entendimiento de el Programa de Capitalización de Pasivos y - Sustitución de Deuda Pública por Inversión, enfatizaremos nuestro estudio en una operación clásica de Sustitución de Deuda Pública por Inversión, por ser la más utilizada y la que mayores beneficios reporta al pais. Las otras modalidades, como la Capitalización de Pasivos, pago de FICORCA, etc., quedarán descritas a grandes rasgos en el Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión que se encuentra en el apéndice 1 de éste trabajo.

Como describimos en el proyecto de nuestra tesina el esquema de Sustitución de Deuda Pública por Inversión requiere básicamente, de los siguientes participantes y elementos:

1.- Un inversionista extranjero.

2.- Un intermediario financiero.

3.- Un proyecto de inversión que cumpla en todo o en parte con los requerimientos de la sección 5.11 y el Manual que ya hemos descrito.

4.- Una subsidiaria o filial en México del inversionista extranjero.

5.- El gobierno mexicano.

Ahora bien, una vez conocidos los participantes y elementos del esquema, a continuación describiremos brevemente la mecánica operacional y, más tarde ahondaremos en cada etapa de la misma.

I) Identificación, evaluación y selección del intermediario financiero.

II) la propuesta de Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

III) Aprobación del Gobierno Mexicano.

IV) Formalización de acuerdos y emisión del "capital calificado".

V) Inversión y Disposición de Fondos.

I) Identificación, evaluación y selección del intermediario financiero.

En ésta etapa, es importante destacar previamente, que el intermediario financiero es una institución financiera, comúnmente Bancos como: Chase Manhattan Bank, Chemical Bank, Morgan Guaranty Trust, etc., corredores de valores bursátiles y financieros como: Merryl Lynch, Salomón Brothers, etc., y aún instituciones híbridas como American Express.

Cabe una aclaración al respecto, en el sentido de que gran parte de la Deuda Pública Externa de México se halla en manos de instituciones como Chase Manhattan Bank, Chemical Bank, etc. Sin embargo, ésto no quiere decir que la Deuda Externa que ellos venderán al inversionista extranjero sea la que forma parte de su portafolio de activos, sino que, generalmente, la deuda que venden, en su tiempo formó parte de los activos de otras instituciones financieras más pequeñas, quienes venden a éstos grandes intermediarios financieros para revender, al inversionista extranjero, la Deuda Externa de México. Por la intermediación financiera las grandes instituciones obtienen significativas ganancias, por lo que se convierte éste esquema en "mercancia financiera de primera". La actividad que despliegan éstos grandes intermediarios financieros con las compañías multinacionales es amplia,constante y muy agresiva. Por otro lado, su relación con el gobierno mexicano es estrecha en los altos niveles, ya que a través de ellos se hacen las propuestas de Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

Normalmente los intermediarios ofrecen servicios de Ingeniería financiera, - elaboración de la propuesta, negociación del descuento otorgado por el gobierno mexicano, compra de la Deuda Pública Externa de México en el extranjero,apoyo financiero,asesoría legal y fiscal,etc. Para éstos propósitos,en primera ins

tancia, tratan de formalizar un acuerdo con el inversionista extranjero, en el que se establecen derechos y obligaciones para ambas partes, así como el costo de los servicios de consultoría y asesoría preliminares para elaborar la ingeniería del proyecto y su propuesta al gobierno mexicano. Insertamos una en el apéndice 2 una traducción de una propuesta tipo.

Como Inferimos del texto del convenio, existe la disposición del intermediario financiero de siempre ganar a pesar de, en ocasiones no ser competitivo, ni en servicio ni en el precio de la deuda a adquirir. En adición no se responsabiliza por éxito de sus gestiones ante el gobierno mexicano.

Existe otra manera de cerrar el compromiso con el intermediario financiero - y ésta radica en que se paga por adelantado un cierto porcentaje del valor - nominal de la deuda y con éste pago se compra la opción para adquirir durante un tiempo definido (no más de 21 días) a precio fijo, la Deuda Pública Externa Mexicana. Esta última fórmula no es recomendable porque la cotización -- fija, normalmente, está muy arriba del valor de mercado de la Deuda Pública Externa. A nuestro juicio, es mejor pagar la comisión por consultoría y quedar en libertad de ir con el mejor oferente en el momento de compra de la - Deuda Pública Externa.

Obvio es mencionar que los firmantes del convenio, deben estar legalmente facultados para ello por las compañías que representan.

II) La propuesta de Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

En nuestra prueba de campo, constatamos que entratándose de compañías multinacionales de primer orden como: NISSAN, FORD, DUPONT, etc., la ingeniería financiera del proyecto y los fundamentos de la propuesta son desarrollados por ellas mismas y sólo utilizan los servicios del intermediario financiero para afinar sus propuestas y presentarlas a la consideración del gobierno.

Con respecto a inversionistas extranjeros no de primer orden, éstos requieren de toda la gama de servicios que ofrecen los intermediarios financieros

y, por lógica consecuencia, a mayores servicios mayor costo y viceversa.

Es recomendable el elaborar la propuesta de inversión jerarquizando y exponiendo breve pero objetivamente los puntos descollantes del proyecto, mismos que deben estar en concordancia con los considerados fundamentales del Programa y con los fines descritos en los Planes Nacionales de Desarrollo y leyes que regulan la inversión extranjera.

A manera de ilustración, a continuación insertamos una guía de puntos a desarrollar para una Propuesta de Sustitución de Deuda Pública por Inversión, ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

REFERENCIA: Propuesta de capitalización de Deuda Pública Externa de conformidad con la cláusula 5.11 de los 52 contratos de reestructura de acreditados del sector público mexicano modificados por el convenio modificatorio - del 29 de Marzo de 1985.

I.- Exposición de motivos y breve descripción del proyecto de inversión.

Quien es el inversionista extranjero y cual es su subsidiaria o afiliada en que ocurriría la capitalización.

II.- Información básica sobre la capitalización:

Monto:	Múltiplos de 100,000 expresados en dólares americanos.
Tipo de Deuda:	Participación en el contrato de reestructura de los Estados Unidos Mexicanos.
Banco Acreedor:	Nombre del Banco que intermedia financieramente o del tenedor de la - Deuda Externa Mexicana.

Inversionista: Razón social y dirección.

Destino de la inversión: Razón social de la subsidiaria o afiliada, dirección, registro federal de contribuyentes y cédula de empadronamiento.

Uso de los fondos: Descripción breve de la aplicación de fondos en moneda nacional.

III.- Antecedentes del Inversionista en México.

Proporcionar antecedentes generales en cuanto a: cuando inició operaciones en México, si tiene participación directa y coinversiones en otras compañías mexicanas. El monto total de su inversión, el número de empleos que proporciona en sus compañías, sus ventas anuales, la recaudación fiscal con que contribuye por las utilidades de sus empresas, el porciento o el monto de las ventas de exportación, el número de los países a los que acude con sus ventas, la situación de su Balanza de Pagos, etc.

IV.- Situación y beneficios de la capitalización en favor de la compañía subsidiaria o afiliada operando en México.

a) Exportación: Descripción de planes de exportación incremental y de apertura de nuevos

mercados derivados de la capitalización de deuda pública mexicana. Destacar unidades vendidas y generación de divisas en términos de valor, mencionar competitividad del producto e infraestructura de distribución, enfatizar permanencia del programa de exportación a largo plazo.

b) Productividad: Manifestar volúmenes y valores incrementales de ventas, maximización de la utilización de la capacidad instalada, abatimiento de costos y mejora de calidad del producto, Compromiso de obtención de grados ascendentes de integración nacional costo-partes.

c) Reinversión de utilidades: Descripción de la política de reinversión de utilidades, restar importancia al hecho de pago de dividendos a corto plazo.

d) Transferencia de Tecnología: Mencionar el tipo de asistencia técnica que otorgará el inversionista del extranjero, su calidad, su permanencia, y, si será honerosa o gratuita (de preferencia) y además si esa transferencia de tecnología incluirá capacitación de técnicos mexicanos en el extranjero.

e) Seguridad Industrial y modernización:

Mencionar que los programas de inversión en maquinaria y equipo se realizarán con la finalidad de que la operación de producción alcance las normas internacionales de calidad y seguridad. Describir de manera genérica las características de modernización de la maquinaria y equipo, exponer en donde se ubicará la planta industrial y en su caso las oficinas administrativas.

f) Descripción de los productos finales que se obtendrán:

En que tipos de mercados son utilizados, como se distribuyen, como se almacenan, otros usos de los productos, importancia del producto dentro de la cadena industrial del segmento del mercado a que pertenece, si el producto a su vez es materia prima o componente de otro producto que se exporta, que tipo de actividad prioritaria industrial promueve o soporta, si el producto se destina al consumo industrial, si al doméstico, si al del sector público.

V.- Peticiones:

Solicitar el descuento sobre el valor nominal de la Deuda Pública de acuerdo a los parámetros establecidos en el Manual operativo.

Otras peticiones pertinentes, como

uso de los fondos, si las disposiciones serán parciales o totales, etc., si los pagos deben de hacerse a una compañía especifica,etc.

Al pie deberán firmar, describiendo nombre y cargo los representantes autorizados del inversionista extranjero, intermediario financiero y subsidiaria o afliliada del inversionista extranjero.

Una vez descrito en que consiste la propuesta, es pertinente mencionar, que aunado a ella debe presentarse el cuestionario CNIE-008 de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (ver anexo D del Manual en el apendice 1) y pagar un derecho a la Secretaría de Hacienda del uno al millar sobre el valor nominal de la Deuda Pública Externa que se pretende adquirir. Cabe señalar que éstos dos últimos requisitos, no eran requeridos cuando se inició el programa a mediados de 1986.

Otro documento adicional que no menciona el Manual y que es requerido por las autoridades Hacendarias es una declaración formal notarizada de la Compañía multinacional o inversionista extranjero donde se haga constar que el Consejo de Administración u Organo equivalente ha autorizado el proyecto de inversión descrito en la propuesta y se incluyan los nombres y cargos de las personas que los representará en las gestiones conducentes.

De acuerdo a lo establecido en el Manual Operativo las autoridades Hacendarias, previa no objeción de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, emitirán su fallo en un plazo no mayor de 30 dias hábiles a partir de la fecha de presentación, pero en la práctica dicha resolución puede ser obtenida en un menor plazo, si la propuesta fué elaborada y documentada adecuadamente.

III) Aprobación del Gobierno Mexicano.

Como se hizo notar en el encabezado y pie de la propuesta de Sustitución de Deuda Pública por inversión, el receptor del original de la propuesta es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por medio de su Dirección General de Crédito, turnándose copia a la Dirección General de Difusión y Estudios para la Inversión Extranjera dependiente de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, y por ende de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, por lo tanto la autorización definitiva requerirá de la concurrencia y acuerdo de ambas autoridades. Quien primero emite su aprobación es la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras por medio de su Secretario Ejecutivo, destacando de ser necesario, restricciones, compromisos de forma, tiempo u otra índole a la propuesta de capitalización. Ya con la no objeción de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por medio del Director General de Crédito Público emite la autorización definitiva, en donde se plasma: 1) El monto de la operación, la autorización para adquirir Deuda Externa Mexicana al Intermediario Financiero, 2) La mención de que el tipo de cambio al cual se cerrará la operación de compra será el libre vigente en la fecha de cierre, 3) Compromisos por los que la empresa debe de hacer o dejar de hacer en cuanto a las regulaciones de todas las leyes mexicanas aplicables, 4) El requerimiento para presentar antes de la fecha de cierre una certificación conteniendo el acta de asamblea y/o la resolución de Consejo de Administración de la empresa inversionista extranjera en donde conste la autorización para realizar el proyecto de inversión, así como, 5) Una certificación conteniendo el acta de asamblea y/o resolución del Consejo de Administración de la empresa subsidiaria o filial en donde conste la autorización para emitir las acciones consideradas como "capital calificado", que estarán sujetas a las restricciones ya descritas en la cláusula 5.11, 6) La mención de que las transferencias en moneda nacional se efectuarán por medio de la Tesorería de la Federación en la fecha del cierre de la operación y, 7) La instrucción hacia el intermediario financiero para que éste notifique al Banco de Servicio de la operación que éste a su vez notifique al acreedor original cuyo papel se utilizará en la transacción a fín de que tanto el Banco acreedor como

La Entidad Mexicana Deudora, efectuen los cortes de los intereses correspon
dientes a la Deuda objeto de la conversión.

Una vez comunicada por escrito la autorización a las partes involucradas,
ya se está en posición de proceder a la compra de la Deuda Externa Mexicana.

IV) FORMALIZACION DE ACUERDOS Y EMISION DEL "CAPITAL CALIFICADO"

Para formalizar la conversión de Deuda en Capital, generalmente se utilizan 4 documentos:

A) El finiquito o acuerdo de compra de "capital calificado" y cancelación de los créditos reestructurados.

B) El acuerdo de compra.

C) La carta de comisión.

D) La carta de cierre.

Todos éstos documentos deben firmarse por las partes en forma simultánea.

A continuación describiremos sucintamente en que consiste cada uno de ellos.

A) El finiquito: Es dirigido a la SHCP y al inversionista extranjero por parte del intermediario financiero y en él se resúmen los términos de la Sustitución de Deuda Pública por Inversión. Se expresa que el inversionista extranjero desea adquirir "capital calificado" de la compañía mexicana y que ha acordado con el intermediario financiero la compra de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos y, que el mismo intermediario financiero procurará que los Estados Unidos Mexicanos pongan a disposición del inversionista extranjero la moneda nacional necesaria para la compra de tal capital, mediante la cancelación de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos con anuencia de éste último.

Además establece:

1) Definiciones de las partes: Términos y cualquier otro elemento que necesite ser definido para su mejor entendimiento.

2) El monto de la moneda nacional: La fecha de conversión de la misma y la mecánica de cálculo.

3) Disponibilidad de la moneda nacional: Describe la manera en que el gobierno mexicano a través de la Tesorería de la Federación hará entrega al inversionista extranjero o a terceras partes de la moneda nacional. Esto puede ser mediante la emisión de cheques nominales o mediante depósitos en cuenta de cheques o de inversión del inversionista extranjero o compañías terceras.

4) Cancelación de créditos de los Estados Unidos Mexicanos: Mención de que en la fecha de conversión el intermediario financiero u otro Banco cancelará la Deuda de los Estados Unidos Mexicanos, asegurando éste trámite, mediante la elaboración de anexos específicos donde se describe en detalle el tipo de crédito, su referencia,su codificación, su designación alfabética, el importe del préstamo total y la parte de éste último que está siendo cancelado y convertido.

5) Transferencia del "capital calificado": Se estipula que a la recepción de la moneda nacional, la subsidiaria o afiliada del inversionista extranjero entregará a éste último las acciones que constituyen el "capital calificado".

6) Condiciones precedentes: Se establece que las obligaciones de los Estados Unidos Mexicanos y el intermediario financiero se condicionan a que: (1) El finiquito sea firmado por los Estados Unidos Mexicanos, el inversionista extranjero, el intermediario financiero y la subsidiaria o afiliada del inversionista extranjero radicada en México. (2) Los poderes de representación otorgados por el inversionista extranjero estén vigentes, verdaderos y correctos a la fecha de conversión.

7) Representaciones y trámites: El inversionista extranjero hace constar que: (a) Es una compañía organizada y de válida existencia al amparo de las leyes de su país, habiendo tomado todas las acciones corporativas necesarias para

realizar el acuerdo contenido en el finiquito. (b) Que el "capital calificado" a ser comprado por él ha sido apropiadamente autorizado por la Compañía Mexicana y que deberá ser válidamente emitido, completamente pagado y que, en consecuencia, el inversionista extranjero adquirirá título bueno y válido del "capital calificado"; y (c) Toma y utiliza el monto en moneda nacional, de acuerdo con el finiquito, para la compra del "capital calificado".

En adición, tanto los Estados Unidos Mexicanos como el inversionista extranjero representan y garantizan que: (i) Todas las autorizaciones gubernamentales requeridas de acuerdo a la sección 5.11 de el nuevo acuerdo de reestructuración para la compra del "capital calificado" y cancelación de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos contempladas en el finiquito han sido obtenidas, se hayan satisfactorias en forma y sustancia y deberán estar vigentes con plena fuerza y efecto. (ii) Los términos y condiciones descritos en el finiquito constituyen obligaciones legales y válidas.

8) Terminación: La mención de que si la moneda nacional no está disponible para el inversionista extranjero al término de la fecha de conversión en la Ciudad de México, entonces, el acuerdo contenido en el finiquito será terminado.

9) Pagos: Estipula que todos los pagos a ser hechos de acuerdo a los términos de éste finiquito serán efectuados en fondos de inmediata disposición sin deducción quita o cualquiera otra retención de cualquier tipo.

10) Avisos: Establece que los avisos o comunicaciones serán hechos en el domicilio legal tanto del intermediario financiero, los Estados Unidos Mexicanos y el inversionista extranjero, destacando a que persona, el cargo que ostenta y otros datos. Por flexibilidad se menciona que cualquiera de los involucrados puede asignar otro domicilio o persona previo aviso por escrito.

11) Costos: Estipula que los Estados Unidos Mexicanos, el inversionista extranjero y el intermediario financiero pagarán sus propios gastos y costos derivados del finiquito.

12) Asignaciones: Establece que ninguno de los participantes sean los Estados Unidos Mexicanos, el inversionista extranjero o el intermediario financiero podrán asignar o transferir todos o parte de sus respectivos derechos y obligaciones.

13) Ley y Jurisdicción: (1) Menciona que el finiquito deberá estar constituido, de preferencia, de acuerdo con y regido por las leyes del estado de -- Nueva York de los Estados Unidos de América, con la excepción de que las leyes de los Estados Unidos Mexicanos regirán los derechos y obligaciones de los Estados Unidos Mexicanos y la subsidiaria o afiliada mexicana del inversionista extranjero. (2) Las partes irrevocablemente se subordinan a la jurisdicción de cualquier Corte Federal o Estatal de Nueva York.

La formalidad se perfecciona con la firma en el finiquito de cada uno de -- los implicados (según poderes que se exhiben en el acto), los Estados Unidos Mexicanos, el inversionista extranjero, el intermediario financiero y - la afiliada o subsidiaria del inversionista extranjero en México.

B) Acuerdo de Compra: La carta es dirigida por el intermediario financiero al inversionista extranjero y en ella se hace referencia al nuevo acuerdo - de reestructura y a los créditos de los Estados Unidos Mexicanos, así como a los términos y condiciones bajo las cuales el intermediario financiero -- venderá al inversionista extranjero créditos de los Estados Unidos Mexicanos por el monto autorizado por la SHCP. Este documento principalmente contendrá:

(1).- Definiciones: Hace hincapié en lo que significa fecha de conversión, - compañía mexicana, nuevo acuerdo de reestructura, "capital calificado", Estados Unidos Mexicanos y créditos de los Estados Unidos Mexicanos.

(2).- Venta de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos: (a) Menciona -- que en la fecha de conversión el intermediario financiero venderá al inversionista extranjero un monto de créditos de los Estados Unidos Mexicanos. (b) Establece que el monto en moneda nacional será igual al valor nominal de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos, multiplicado por el tipo de --

cambio emitido por el Banco de México; el cual será el promedio de las cotizaciones de las casas de cambio de Bancomer SNC, Banamex SNC y Banca Serfin SNC respectivamente casa de cambio FOREX S.A. de C.V., casa de cambio EURO-MEX S.A. DE C.V. y casa de cambio Londres y México S.A. de C.V. de acuerdo con la práctica estándar en la Ciudad de México para la compra y venta sobre bases spot de pesos mexicanos por dólares.

(3).- Consideraciones para los créditos de los Estados Unidos Mexicanos: Se establece que en la fecha de conversión el inversionista extranjero pagará al intermediario financiero el valor nominal de los créditos de los - Estados Unidos Mexicanos.

(4).- "Capital Calificado": Se conviene que en un plazo no mayor de 7 días posteriores a la fecha de conversión, el inversionista extranjero suministrará a la SHCP en México una carta notarizada que describa la autorización para la compra del capital como fué proveído en el finiquito y un consentimiento para la alteración de los derechos intrínsecos a tal capital, como - fué incluido en las condiciones restrictivas referidas en la sección 5.11 - del nuevo acuerdo de reestructura. Asimismo, se establece que el inversionista extranjero procurará que su subsidiaria o afiliada en México suministre a la SHCP en México una copia notarizada de su asamblea de accionistas donde se consienta en alterar los derechos intrínsecos al "capital calificado" tal como se incluyen en las condiciones restrictivas ya dichas.

(5).- Pagos: Se estipula que los pagos por el inversionista extranjero al - intermediario financiero serán hechos en una cuenta y un Banco del extranjero, vía disponibilidad inmediata de fondos.

(6).- Avisos: Se inserta que los avisos o comunicaciones entre las partes - deberán ser a cierto domicilio y a la atención de ciertas personas o a otro domicilio y para la atención de otras personas, previo aviso por escrito.

(7).- Costos: Se acuerda que cada parte enfrentará sus propios costos y gastos derivado de éste acuerdo de compra.

(8).- Asignaciones: Se establece que ninguna de las partes puede asignar o transferir todo o cualquier parte de sus respectivos derechos u obligaciones bajo éste acuerdo de compra.

(9).-Ley y jurisdicción: Se describe que el acuerdo de compra estará regido para su ejecución e interpretación de acuerdo con la ley del país que - es residencia del intermediario financiero y de que la aceptación de los - términos y condiciones de éste acuerdo se subordinan a la jurisdicción no exclusiva de las Cortes de ese país.

Para formalizar el acuerdo, se firma por las partes ya mencionadas.

C) Carta de Comisión: Es dirigida por el intermediario financiero al inversionista extranjero. Como introducción se describen los términos de la Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

Lo importante de éste documento es que se relaciona con el acuerdo de compra en donde se pactó que el valor de compra era el valor nominal de los -- créditos de los Estados Unidos Mexicanos y por tal motivo el intermediario financiero acuerda pagar al inversionista extranjero una comisión en la fecha de conversión por la diferencia entre el valor nominal de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos y el valor de mercado de los créditos de -- los Estados Unidos Mexicanos, en la fecha de conversión.

Se inserta también que la comisión será pagadera en la compañía y Banco designados por el inversionista extranjero.

Se formaliza éste documento con la firma de las partes involucradas.

D) Carta de cierre: Es dirigida por el intermediario financiero al inversionista extranjero. En su cuerpo, describe que se ha celebrado "un acuerdo - de compra" y "una carta de comisión" y manifiesta los detalles principales de ambas y que como resultado de ellas se conviene en netear las operaciones, de tal manera que el pago del inversionista extranjero al intermediario finan

ciero por la adquisición de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos - será la cantidad resultante de restar el importe de la comisión al valor - nominal de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos.

Se formaliza mediante la firma de las partes involucradas.

Como fué descrito en el cuerpo de los documentos básicos, documentación adicional como actas de asamblea de accionistas, tanto del inversionista extranjero como de su subsidiaria o afiliada en México son requeridas para darle mayor obligatoriedad a la Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

A continuación y por su importancia, expondremos lo referente a la emisión del "capital calificado".

Las leyes mexicanas no contemplan la existencia de "capital calificado" como tal. El término de "capital calificado" aparece y es definido en la sección 5.11 del nuevo acuerdo de reestructura. De cuya transcripción definimos cuales son las restricciones que le son intrínsecas a tal "capital calificado" y que esas mismas restricciones deben ser establecidas en las actas de las asambleas de accionistas que aprueba la emisión de las acciones y, en su caso, en los certificados de acciones.

La emisión de acciones implica un incremento en el capital de la Compañía - Mexicana. Si la corporación tiene una parte fija de capital, el incremento debe ser aprobado por una asamblea extraordinaria de accionistas, la que debe aprobar las modificaciones respectivas a las cláusulas de la escritura -- constitutiva.

Si el incremento es hecho a la parte variable del capital o a una compañía de capital variable, el incremento puede ser aprobado en una asamblea ordinaria de accionistas, sin necesidad de una modificación a las cláusulas de la es-- critura constitutiva,dando por sentado que tal mecanismo ya fué aprobado en la propia escritura constitutiva.

En adición, las acciones del capital son documentos registrados y deben ostentar el nombre de su tenedor. También la corporación debe mantener un registro de accionistas y debe sólo considerar a las personas o entidades registradas en él, como titulares de las acciones.

De acuerdo a lo anterior, sólo el intermediario financiero o quien él designa y que está capitalizando la corporación y es anotado en el mencionado registro, está facultado para registrar los derechos conferidos a tal capital. En nuestra opinión, el "capital calificado" debe ser registrado en el libro de acciones de la compañía mexicana como capital común pero, con las limitaciones proveídas en la sección 5.11 del mencionado nuevo acuerdo de reestructuración de deuda.

Ya vimos que una de las más importantes limitaciones al "capital calificado" es que no puede ser transferido a entidades mexicanas antes del 1o. de Enero de 1998, sin embargo, tal capital puede ser transferido a entidades no mexicanas.

Con respecto a la redención de las acciones, la ley considera que las redenciones son amortizaciones de acciones por el exceso de utilidades o reducciones del capital social como medio de reembolso a los accionistas.

Con respecto a dividendos debemos decir que éstos derivan del balance general de la corporación que debe ser aprobado anualmente, y una vez que tal aprobación es efectuada, la asamblea ordinaria de accionistas puede resolver pagar un dividendo. La regla general es que toda acción está facultada para ganar dividendos sobre una base proporcional de acuerdo a su contribución.

a) Acciones Preferentes. De acuerdo a la sección 5.11 del nuevo acuerdo de reestructuración, el "capital calificado" no puede ganar otros dividendos - que no sean aquellos derivados de las utilidades. En consecuencia, el "capital calificado" no puede ser emitido en la forma de acciones preferenciales con voto limitado dado que dichas acciones según el artículo 113 de la Ley General de Sociedades Mercantiles tienen las siguientes caracteristicas:

(i) Están facultadas a un dividendo mínimo de 5% sobre el de las acciones - comúnes. Si en un año fiscal no hay distribución de dividendos o cuando - los dividendos son menores que el citado 5% basado en el valor nominal, entonces, el dividendo preferente será acumulativo y será pagado en años subsecuentes.

(ii) Si la corporación es disuelta, el capital preferente será reembolsado antes que el capital común.

(iii) El capital preferente puede ganar un mayor dividendo que el capital común si la escritura constitutiva lo determina.

(iv) El capital preferente sólo tiene voto en las asambleas extraordinarias de accionistas, que son aquellas en que las más importantes decisiones de la corporación son aprobadas, a menos que derechos de voto adicionales sean garantizados por medio de la escritura consitutiva.

El "capital calificado" puede estar facultado para ganar un interés fijo de hasta 9% anual por un período no mayor de 3 años. Los intereses pagados a los accionistas serán cargados a los gastos de la corporación. Dicho interés debe ser pagado anualmente a partir de la fecha de emisión de las acciones. Los accionistas tendrán también derecho a recibir dividendos.

Como se estipula en la sección 5.11 del nuevo acuerdo de reestructuración, - el "captial calificado" no puede ser convertido en ningún instrumento o valores hasta el 1º de Enero de 1998. Sin embargo, dicho capital puede ser - proporcionalmente redimido o convertido en otro instrumento negociable en - los mismos términos que el crédito intercambiado por tal capital que hubiera sido amortizado.

Por dichas razones, y tomando en cuenta los diferentes tipos de créditos que puedan ser usados en el Esquema de Capitalización, el capital puede ser re-- dimido o convertido de acuerdo a las fechas en que originalmente vencía la - deuda con los Bancos extranjeros. Los calendarios asocian porcentajes de -

amortización que van desde el 1.244% para 1986 hasta el 14.38% para 1998.

Por último, diremos que una nueva resolución de las autoridades está en estudio, la cual considerará como inversión nativa a aquélla hecha por las instituciones financieras extranjeras. Esta inversión no se considerará como inversión extranjera en la compañía que recibe ella y en consecuencia, la razón de capital extranjero no será afectada. La reglamentación final no ha sido aún decretada.

INVERSION Y DISPOSICION DE FONDOS

Es pertinente mencionar que con respecto al pago en moneda nacional por el gobierno mexicano, éste puede ser hecho en una sola exhibición o en partes, de acuerdo al proyecto de inversión. Una variante de éste pago es que la conversión se hace inmediata y la compañía en México dispone gradualmente de ellos, pero mientras se realiza ésta disposición los fondos quedan invertidos en valores emitidos por el gobierno federal (certificados de la Tesorería de la Federación), devengando tasas del mercado de dinero a corto plazo. Es requisito indispensable que las disposiciones del dinero en moneda nacional no sean hechas directamente por la compañía en México, por lo que el gobierno paga directamente a acreedores y proveedores de la compañía en México, para evitar el efecto de "bicicleta" a que nos referimos cuando describimos las características generales de los Programas de Sustitución de Deuda Pública por inversión.

C A P I T U L O VI

IMPLICACIONES FISCALES Y CONTABLES

IMPLICACIONES FISCALES Y CONTABLES

La compra por las corporaciones extranjeras de los créditos de los Estados Unidos Mexicanos y la redención por el gobierno mexicano de tal crédito no crea impuestos por pagar a dicha corporación. Sin embargo, una vez que la corporación extranjera suscribe el "capital calificado", entonces, de acuerdo a la Ley del Impuesto Sobre la Renta aplican las siguientes disposiciones:

a) Respecto a dividendos. Cualquier dividendo que es pagado por la entidad mexicana a la corporación extranjera es sujeto a un 55% de impuesto retenido.

Para propósitos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, los siguientes ingresos son considerados como dividendos: Dividiendo en efectivo, dividendo en acciones, redención de acciones y amortización de acciones.

Si los dividendos en efectivo son reinvertidos en la entidad mexicana 30 días después de que ellos son pagados, el impuesto es diferido hasta que las acciones son redimidas o amortizadas.

b) Intereses. Los intereses ganados sobre acciones, están sujetos sobre una retención de impuestos del 55%.

c) Venta de acciones. Los beneficios que recibe un inversionista mexicano por la venta de sus acciones de entidades mexicanas es acumulable para efectos del impuesto sobre la renta. La tasa se aplica sobre el ingreso bruto sin deducciones en el caso que la corporación extranjera no esté radicada en México para propósitos de impuestos. La tasa aplicable es del 20% del precio de las acciones y debe ser retenido por el comprador mexicano o en caso de que el comprador sea también extranjero, el impuesto será pagado en el consulado mexicano en cuya jurisdicción se encuentre el domicilio del vendedor.

Si el vendedor extranjero está radicado en México, para propósitos de impuestos, la tasa del impuesto sobre la renta es del 30% pero se aplica sobre la ganancia neta del vendedor que se define como la diferencia entre el precio

en que vendió las acciones y el valor original de ellas ajustado de acuerdo a los índices escalatorios que reflejan el efecto inflacionario y otros mecanismos contenidos en la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Por último, si las acciones son vendidas a través de la Casa de Bolsa, la ganancia derivada de ellas estuvo exenta para efecto del impuesto sobre la renta hasta 1986, sin embargo, en la Reforma Fiscal de 1987 se pretende su acumulación para efecto de impuestos.

d)Efecto de impuestos. Es importante, cuando estemos hablando de la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión el considerar que la Ley del Impuesto sobre la Renta y su reglamento es modificada cada año como acaba de ocurrir en la Reforma Fiscal que apareció a principios de 1987 y que otras leyes como la Ley General de Sociedades Mercantiles, también son modificadas de tiempo en tiempo, en consecuencia, el ingreso gravable y otros elementos relativos a impuestos estarán sujetos a las leyes que rijan en la fecha de los eventos. Los elementos más sensitivos por su naturaleza, como ya hemos visto serán los dividendos, los intereses sobre acciones y la venta misma de las acciones.

TRATAMIENTO FISCAL PARA EL INVERSIONISTA EXTRANJERO DE LA CAPITALIZACION DE PASIVOS Y SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION.

Para poder entender éste complejo aspecto en el estudio que nos ocupa, fué necesario acudir a las opiniones y criterios que sustentan al respecto las firmas internacionales de consultoría y auditoría en cuanto a los principios contables generalmente aceptados y a la ley que grava el ingreso de las corporaciones, principalmente en los Estados Unidos de Norteamérica, es decir, el Internal Revenue Code. Desde luego, éste enfoque es desde el punto de vista del inversionista extranjero, y, particularmente, si como ya vimos en el esquema, existe un pago en dólares del inversionista extranjero a la institución financiera, que es menor a los dólares equivalentes al monto de moneda nacional recibido del gobierno mexicano.

En un orden lógico, primero expondremos el tratamiento contable de la operación y luego sus consecuencias impositivas.

TRATAMIENTO CONTABLE

Desde el punto de vista ortodoxo de la operación, a continuación enunciaremos la opinion de Price Waterhouse, quien es uno de los principales despachos de consultoria contable: "Como resultado de la transacción, el inversionista ha efectivamente recibido capital calificado denominado en pesos - en intercambio por dólares, asi pues, la inversión debe originalmente ser - registrada al costo.

Existe una diferencia entre los dólares equivalentes al pago en moneda nacional, usando los tipos de cambio corrientes, del "capital calificado" recibido por el inversionista y el dinero pagado en dólares por el inversionista - al intermediario financiero. Nosostros, no creemos que ésta diferencia deba ser reflejada en los estados financieros consolidados del inversionista como una ganancia porque la realización última del equivalente de los dólares originales del monto del pago en moneda nacional es materia de considerable incertidumbre. Agrega: "Esta incertidumbre deriva de que el capital calificado no puede ser vendido en México antes de 1998, el pago de dividendos está restringido, su redención está limitada al calendario de amortización de los créditos reestructurados (La Deuda Pública Externa) y su conversión a cualquier otro instrumento está prohibida".

En adición, nosotros pensamos que la actual inestabilidad del mercado cambiario en México, contribuye a la incertidumbre de realización de esa ganancia. En otras palabras, lo que se recomienda es considerar la dquisición de la Deuda Pública Mexicana al costo, es decir el 60% e ir reconociendo gradualmente una utilidad en función del tiempo.

No obstante lo antes expuesto y dado que como vemos, no existe criterio preciso y unificado para el registro contable de la operación, nuestra recomendación es en el sentido de que la Dirección de la corporación y sus auditores,

después de considerar las circunstancias y condiciones especiales de la --- corporación, deben decidir respecto al tratamiento global contable, mismo - que en nuestra opinión si debe reconocer una utilidad neta contable y que,- para mayor ilustración, describimos a continuación:

Supuestos:

-Monto de la inversión en moneda nacional.

-Valor de la Deuda Pública Mexicana en dólares: 100%=$1,000

-Precio de mercado de la Deuda Pública Mexicana: 60%

-Precio neto pagado por el gobierno después del descuento garantizado :88%

-Paridad en la fecha de conversión Ps 1,000/1$

ACCIONES DEL INVERSIONISTA EXTRANJERO

1.- Se compra deuda Pública Mexicana con valor nominal de $1,000 por la que se paga al intermediario financiero sólo el 60% de ese valor nominal.

2.- Se vende la Deuda Pública Mexicana con valor nominal de $1,000 al gobierno mexicano quien paga solo el 88% de ese valor nominal en moneda nacional.

ACCIONES DE LA COMPAÑIA MEXICANA

Aumenta su capital social mediante la emisión de acciones, por un valor equivalente, en moneda nacional, del 88% del valor nominal de la Deuda - Pública Mexicana comprada por el inversionista extranjero.

Veamos lo anterior en formato contable:

INVERSIONISTA EXTRANJERO

Inversiones en Valores

(1)	1,000	1,000	(2)

Pérdidas y Ganancias

(2)	120	400	(1)

Caja

(S)	600	600	(1)
(2)	880	880	(3)

Inversiones en otras compañías

(3)	880		

COMPAÑIA MEXICANA

Caja

(3)	880		

Capital Social

		880	(3)

(S) Saldo Inicial.

TRATAMIENTO FISCAL

De acuerdo con el esquema básico que hemos venido estudiando; donde un inversionista extranjero compra en dólares Deuda Pública Mexicana para convertirla en "capital calificado" denominado en pesos y, después de haber intercambiado opiniones con despachos de consultoría y departamentos de impuestos de corporaciones multinacionales, llegamos a la conclusión de que no existe claridad en las leyes fiscales de los Estados Unidos de Norteamérica respecto a la operación, debido a que no hay precedentes de la misma y, en consecuencia, el tratamiento fiscal es en base a "interpretaciones razonables".

De entre diversas tesis, a continuación exponderemos una que en nuestra opinión debe ser la valedera: "El inversionista está efectivamente comprando una moneda extranjera para invertirla en una compañía cuando él compra Deuda Pública Mexicana denominada en dólares para convertirla en moneda nacional - para inversión en la susodicha compañía". "Como el inversionista intenta adquirir el "capital calificado" de la compañía y hacer una inversión permanente en ella, ésta transferencia es generalmente considerada como una contribución al capital de una compañía controlada por el que transfiere".

Este tipo de transferencia es generalmente no gravable para efectos de impuestos para el que transfiere, según la sección 351 del Internal Revenue Code. Sin embargo, según las disposiciones introducidas por el acta de Reforma Fiscal de 1984, transferencias del tipo descrito en la sección 351 no tendrán -- excención de impuestos si el que transfiere es un causante contribuyendo en moneda extranjera (pesos) a una corporación extranjera (la compañía mexicana). Las regulaciones temporales emitidas bajo esas disposiciones de 1984, no preveen ninguna exclusión o excepción la cual cause que ésta transacción sea tratada como una contribución al capital libre de impuestos. Sin embargo, para concluir, diremos que ésta transacción no debe estar sujeta a impuestos porque, la transacción es de carácter gravable, tomada como un todo, no ganancia o pérdida es realizada en el intercambio de moneda nacional (pesos) por un -- "capital calificado".

A mayor abundamiento, consideramos que en éste tipo de transacciones el inversionista compra una propiedad (a través del intermediario financiero)y ésta es la moneda extranjera, por medio del intercambio de los créditos denominados en dólares por pesos mexicanos. El costo base del inversionista en los pesos mexicanos que recibe, es el mismo que los dólares usados para comprar los créditos mexicanos. El inversionista extranjero no realiza una utilidad gravable en la transferencia de los pesos a su subsidiaria en intercambio por el "capital calificado", no importando el valor nominal de -- dicho capital. El valor de las acciones/capital recibido es igual a la base de los pesos transferidos, para que no ganancia o pérdida deba ser realizada en el intercambio. Sin embargo, el Internal Revenue Service puede alegar que el inversionista ha, de hecho, reconocido una ganancia sobre la transacción igual a: la diferencia entre dólares usados para comprar la Deuda -- Pública Mexicana, (con el descuento), y la redención de esa Deuda por pesos a una tasa igual a la otorgada por el gobierno mexicano en su compra. Tal ganancia será considerada como derivada de fuente radicada en los Estados - Unidos de Norteamérica.

El causante podría defender éste reto mediante el exponer que el monto en - moneda nacional igual al descuento que le hicieron cuando comoró la Deuda - Pública Mexicana, no puede ser realizado por el inversionista y en consecuencia, cualquier ganancia no sería gravable. El "capital calificado" no es negociable y la propiedad recibida por el inversionista está restringida a su redención y, potencialmente, al pago de dividendos. Esta defensa involucra una determinación del valor de el "capital calificado", sobre el cual basado en los limitados hechos ya expuestos, no existe persona o ente capaz de fijarlo. Si el Internal Revenue Service fuera exitoso en mantener ésta posición u otras posiciones involucrando ésta transacción, adicionales impuestos, intereses y penalidades deben ser considerados en el esquema de capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión.

CONCLUSIONES

Creemos conveniente clasificar las conclusiones de éste trabajo en dos categorias: 1) Conclusiones que emanan del tema principal y 2) Conclusiones que emanan del proceso administrativo y su enlace con las organizaciones.

CONCLUSIONES SOBRE EL PROGRAMA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS Y SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION.

En el desarrollo de ésta tesina se ha presentado la problemática de la Deuda Externa como un hecho que afecta primordialmente al sector económico, político y social de nuestro país, y que, a causa de ésto, el gobierno mexicano se ha visto en la necesidad de buscar alternativas viables, para afrontar dicho problema.

Una de las alternativas fué la estructuración y puesta en vigor de El Programa de Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión (PCPSDPI) a mediados de 1986, que a lo largo de éste trabajo hemos expuesto en cuanto a su naturaleza y su mecánica de operación en nuestro país.

Nuestras conclusiones se destacan a continuación:

PRIMERA: El PCPSDPI constituye un mecanismo de aplicación temporal y de efectos no relevantes para la solución de la problemática de la Deuda Externa de México, ya que ésta última por su dimensión, en nuestra opinion, es impagable. Derivado de éste último supuesto, sostenemos que las reestructuraciones de la Deuda Externa de México, serán múltiples y cada vez más difíciles, hasta llegar a un momento de crisis que colapse el Sistema Financiero Internacional.

Sin embargo, el PCPSDPI, coadyuva de manera importante a la obtención, a corto plazo, de las metas marcadas en los Planes Nacionales de Desarrollo; ya que en cuanto a la reordenación económica, protege e incrementa el empleo,

protege la planta productiva y el consumo básico, y coadyuva a recuperar el dinamismo de crecimiento sobre bases diferentes. En cuanto al cambio estructural, fundamentalmente adecua las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo y permite una clara definición de las reglas del juego para la inversión extranjera.

SEGUNDA: El PCPSDPI es un excelente medio para fomentar y promover inversiones de capital, que ayuden a reactivar el desarrollo económico del país, tanto en la planta productiva como en la transferencia de tecnología moderna, así como habilidades administrativas altamente desarrolladas; además de fortalecer la vinculación de la economía mexicana con la economía mundial.

A mayor abundamiento, hemos dejado en claro que el citado programa permite la consecución de las metas contenidas en la Política Económica General de México, al promover el carácter mixto de la economía y apoyar la reestructuración y modernización de la empresa pública. El PCPSDPI constituye un medio de gran importancia para la empresa mexicana a capitalizar, ya que al incrementar su capital de riesgo puede reducir sus pasivos existentes que originan un alto costo financiero, además de que significa para muchas empresas, por una parte, la recuperación de su salud financiera y por la otra puede ser un mecanismo para evitar una disolución o una quiebra de la sociedad o asimismo para recuperar su capacidad de crecimiento.

TERCERA: Si bien es cierto que la Deuda Pública Externa ha alcanzado montos sin precedentes, el programa de nuestro estudio, no sólo tiene importancia al reducir el importe del capital, sino que además, reduce el pago de intereses, minimizando así el costo financiero de dicha Deuda. Sin embargo, como hemos señalado, ésto implica de hecho para el gobierno federal, el tener que efectuar una erogación, que si bien se reduce en su monto debido al descuento que se otorga, significará una Deuda interna al país en moneda local, compensándose éste costo, aún así, con otros beneficios como podría ser una mayor recaudación de impuestos para el país y el aumento de la inversión productiva de la empresa residente en México, atrayendo capital extranjero y generando bienes y servicios.

CUARTA: El PCPSDPI es descriminatorio en su aplicación, ya que actualmente, sólo tienen acceso a él los inversionistas extranjeros y se veda la participación de los inversionistas nacionales. En nuestra opinión, éstos últimos, deben agruparse en sociedades de inversión o de otro tipo y presionar al gobierno mexicano para que se les permita el acceso al programa y, de ésta manera, fincar los medios para el retorno de capitales nacionales al país y permitir un verdadero desarrollo industrial bajo el sistema de libre empresa.

QUINTA: El PCPSDPI permite a las corporaciones multinacionales el consolidar su presencia en sectores industriales prioritarios de alta tecnología y en mercados de productos diferenciados.

SEXTA: Queremos resaltar la importancia que debe considerarse al tema que hemos desarrollado por estar enfocado a los problemas actuales por los que atraviesa el país y que no sólo debe quedar como una exposición, sino que éste sea la pauta a seguir para un estudio más profundo.

Asimismo queremos hacer mención que la información obtenida no fué fácil de recolectar, debido a que el programa es de escaso conocimiento en el mundo financiero de nuestro país, pero es de amplio conocimiento por la mayoría de las grandes corporaciones multinacionales.

CONCLUSIONES SOBRE EL PROCESO ADMINISTRATIVO Y SU ENLACE CON LAS ORGANIZACIONES.

PRIMERA: Las organizaciones deben de estar alertas y preparadas para un cambio de cultura que permita la identificación y utilización de programas como el PCPSDPI, es decir, se debe de realizar una administración de los procesos de cambio y su relación con el cambio cultural al amparo de las siguientes premisas:

1) La magnitud y velocidad de cambio que podamos llevar a cabo en una organización, depende del grado en que ella desea cambiar la forma como esté ha

ciendo las cosasy el estado de su ser.

2) Los integrantes de una organización pueden cambiar la forma como hacen las cosas y así lograr una mejoría gradual.

3) Para lograr un cambio gradual, la organización necesita determinar que quiere ser como organización en la medida en que continuamente cambie la - forma de hacer las cosas. El límite en la magnitud y nivel de cambio que - logre esa organización está determinado por el estado del ser de esa organización.

4) Ese estado del ser de la organización puede entenderse analizando su cultura.

5) Para cambiar el estado del ser de una organización debemos enfocarnos a cambiar su cultura.

SEGUNDA: La Teoría General de Sistemas, base téorica para el desarrollo de éste trabajo representó, por su versatilidad, el vehículo apropiado ya que, como expusimos, en última instancia el éxito de una organización dependerá:

La capacidad de su personal para desarrollar su pensamiento y acción de acuerdo a principios comunes que continuamente mejoren su desempeño.

TERCERA: En última instancia el éxito de una organización dependerá de la - información oportuna y precisa del medio ambiente interno y externo, ya que ésta forma parte de una sociedad y ejerce cierta influencia sobre ella y por lo tanto debe participar en el desarrollo económico y social del país.

CUARTA: La Teoría General de Sistemas se basa en la estructuración de modelos, uno de los cuales, debe ser el del liderazgo que es el que va a permitir la administración de los procesos de cambio y su relación con el cambio cultural.

La intención es lograr un estado mental de como queremos ser como organización, teniendo en cuenta el proceso de transformación de liderazgo, cuyo -- postulado básico radica en una dualidad:

a) La mayoría del personal en una organización no irá más allá de donde su líder los lleve.

b) Un grupo no podrá lograr todo lo que es posible, a menos que su líder pueda desarrollar.

- El uso apropiado de procesos mentales para definir a que es necesario enfocarse en cada situación y,

- El pensamiento y comportamiento apropiado que el grupo debe de tener para realizar una tarea.

APENDICE 1

MANUAL OPERATIVO PARA LA CAPITALIZACION DE PASIVOS Y SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION

PRESENTACION

En cumplimiento con la política de promoción selectiva de la inversión extranjera plasmada en el Plan Nacional de Desarrollo y en ejecución de la Cláusula 5.11 del Convenio de Reestructuración de la Deuda Pública Externa, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, en ejercicio de sus facultades para autorizar y "... fijar las condiciones conforme a las cuales se recibirá, en casos específicos, la inversión extranjera" (artículo 5o., tercer párrafo de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera), presenta, en conjunto con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el siguiente Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

C O N T E N I D O

PAG.

PRESENTACION

INTRODUCCION

I. POLITICA EN MATERIA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS 87
II. CRITERIOS GENERALES 87
III. CRITERIOS ESPECIFICOS 88
IV. SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION 89
V. PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO: VENTANILLA UNICA 91
VI. PROCEDIMIENTO DE PAGO DE LAS APORTACIONES DE CAPITAL 93
VII. MECANISMOS OPERATIVOS 93

ANEXOS

A. CLAUSULA 5.11 102

B. LISTA DE ENTIDADES Y EMPRESAS CON DEUDA REESTRUCTURADA 103

C. TABLA DE CONDICIONES Y DESCUENTOS (CON FACTORES DE AJUSTE) 105

D. CUESTIONARIO 118

INTRODUCCION

La evolución de la economía nacional, especialmente a partir de 1982, ha ocasionado que un gran número de empresas, ante la imposibilidad de obtener recursos adicionales, para llevar a cabo ampliaciones, modificaciones, iniciar un nuevo proyecto o hacer frente a los pagos por intereses y principal de su deuda externa, presenten solicitudes para la capitalización de dichos pasivos a través del mecanismo de sustitución de deuda pública por inversión, al amparo de la Cláusula señalada en la presentación de este Manual Operativo.

Durante el período 1983-1985, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras emitió resoluciones favorables para la capitalización de pasivos por 769.1 millones de dólares, cifra que representa el 30.4% del total de las autorizaciones de la Comisión en el período señalado.

Con base en estadísticas del Banco de México, el pago total por concepto de intereses sobre la deuda externa de empresas con inversión extranjera, le representó al país de 1983 a 1985, un egreso de divisas por 3,675.5 millones de dólares.

La reducción que han experimentado los precios del petróleo ha provocado una disminución en las expectativas de las empresas de contar con las divisas suficientes para afrontar sus pagos al exterior. Por ello, es de esperarse que, en el corto y mediano plazos, se incrementen significativamente las solicitudes para la capitalización de pasivos y/o sustitución de deuda pública por inversión.

Al evaluar estas solicitudes, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras se ajusta a lo dispuesto en la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y en sus Resoluciones Generales, las cuales comprenden los criterios que se enumeran a continuación.

I

POLITICA EN MATERIA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS

La capitalización de pasivos se rige de acuerdo con lo estipulado en el primer párrafo del Artículo 8o. de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, el cual señala: "se requerirá la autorización de la Secretaría que corresponda según la rama de actividad económica de que se trate, cuando una o varias de las personas físicas o morales a que se refiere el Artículo 2o., en uno o varios actos o sucesión de actos, adquiera o adquieran más del 25% del capital o más del 49% de los activos fijos de una empresa. Se equipara a la adquisición de activos, el arrendamiento de una empresa o de los activos esenciales para la explotación". Es por lo anterior que la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras al emitir su dictamen ha considerado la opinión de las Secretarías correspondientes.

La Resolución General No. 5 en el segundo párrafo del inciso A del punto 2, establece que ". . . En caso de que la adquisición de que se trate pretenda llevarse a cabo vía capitalización de pasivos o reinversión de utilidades, se requerirá de la autorización previa de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras".

Así, la Comisión es el organismo competente para resolver todos los casos de capitalización de pasivos, incluso aquellos que se acojan al mecanismo de sustitución de deuda pública por inversión, aun y cuando, antes de efectuar la operación, las empresas ya fueran 100% de capital extranjero.

En el análisis de las solicitudes para capitalización de pasivos o sustitución de deuda pública por inversión y en los casos en que los socios mexicanos no cuenten con recursos para realizar aportaciones adicionales de capital, se verifica que no exista otro mecanismo financiero disponible; ya sea doméstico, a través de la participación de otros inversionistas nacionales o por medio de aportaciones temporales de capital de riesgo de los fondos de fomento; o bien internacional, vía los fondos bilaterales de coinversión.

Cuando los mecanismos mencionados no fueren soluciones viables a los problemas financieros de las empresas, que por sus características se ubiquen dentro de las prioridades nacionales, se permitirá, siempre con apego a la reglamentación de la materia, el aumento de la participación extranjera en su capital; previo cuidadoso análisis que determine que el aumento en el capital es indispensable para la supervivencia de la empresa. En tales casos, se establecerán compromisos que aporten beneficios adicionales a la economía nacional.

II

CRITERIOS GENERALES

En el análisis de los casos de capitalización de pasivos y/o sustitución de deuda pública por inversión, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras toma en cuenta los mismos criterios que utiliza para autorizar y fijar los porcentajes y condiciones de la participación del capital foráneo y que se encuentran señaladas en el Artículo 13 de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

A continuación se presentan los criterios más importantes, destacando en cada uno de ellos la prioridad otorgada por la Comisión:

1. Exportaciones.

La Comisión considera en primer lugar, a aquellas empresas que muestren saldos superavi-

tarios en balanza de pagos; en segundo lugar, a aquellas con saldos equilibrados y por último, a las que presenten déficit.

2. Aplicación de Recursos.
   La Comisión dará preferencia a aquellos casos de inversiones en activos fijos, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nuevas actividades económicas que impliquen exportaciones y en segundo término, a los casos que prepaguen únicamente a FICORCA y a obligaciones en moneda nacional con sociedades nacionales de crédito; proveedores nacionales o colocaciones entre el gran público inversionista en México.
3. Tecnología.
   La Comisión otorga mayor prioridad a aquellos proyectos con tecnología de punta, en segundo lugar, a aquellos con tecnología media y en tercer lugar, a los que ofrezcan tecnología saliente.
4. Grado de Integración Nacional.
   Se dará prioridad a aquellos proyectos cuyos grados de integración nacional sean superiores a los de la rama económica, en segundo término, a aquellos con igual grado de integración a la rama y por último, a aquellos con inferior grado de integración a la rama económica en cuestión.
5. Estructura Actual de la Propiedad de Capital.
   La Comisión otorga preferencia para la capitalización de pasivos en primera instancia, a aquellas empresas que en el momento de hacer su solicitud mantengan un 100% de capital foráneo; posteriormente, a empresas con participación mayoritaria extranjera y finalmente, a aquellas que debido a la capitalización de pasivos, pasarán de una participación minoritaria o nula, a una mayoritaria o minoritaria, respectivamente.
6. Sujetos Acreedores.
   A. En relación a los sujetos acreedores, la Comisión considera dentro de sus prioridades para la autorización de capitalización de pasivos propios, en primera instancia, a aquellos créditos suscritos con instituciones bancarias; en segunda, a aquellos créditos contraídos con proveedores y finalmente a los créditos vinculados con las matrices de las empresas mexicanas en el extranjero.
   B. Para los efectos de la sustitución de deuda pública por inversión, los pasivos permitidos serán, solamente, los provenientes de:
      - Créditos en moneda nacional con Sociedades Nacionales de Crédito;
      - Créditos en moneda nacional contraídos con proveedores nacionales, para la adquisición de bienes de procedencia nacional.
      - FICORCA.
      - Obligaciones emitidas entre el gran público inversionista en México.
7. Tamaño de la Empresa.
   Las prioridades de la Comisión, en lo relativo al tamaño de la empresa, ubican en primera instancia a la pequeña y mediana industria y en segundo plano, a la gran empresa.
8. Análisis de Rentabilidad de la Empresa dentro del Contexto del Crecimiento Sectorial.
   Se permitirá capitalizar pasivos y/o sustituir deuda pública por inversión a aquellas empresas que muestren un dinamismo similar o superior al de la actividad económica, rama industrial o sector al que pertenezcan.

III

CRITERIOS ESPECIFICOS

1. Es de importancia fundamental que el giro al cual pertenece la empresa se encuentre incluido dentro de las actividades y sectores prioritarios, según menciona el Acuerdo que

Establece las Actividades Industriales Prioritarias, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de enero de 1986.

Seguirán reservadas al Estado, de acuerdo al Artículo 4o. de la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera, las siguientes actividades:

- Petróleo y los demás hidrocarburos.
- Petroquímica básica.
- Explotación de minerales radioactivos y generación de energía nuclear.
- Minería en los casos a que se refiere la ley de la materia.
- Electricidad
- Ferrocarriles.
- Comunicaciones telegráficas y radiotelegráficas, y
- Las demás que fijen las leyes específicas.

Están reservadas de manera exclusiva a mexicanos o a sociedades mexicanas con cláusula de exclusión de extranjeros, las siguientes actividades:

- Radio y Televisión.
- Transporte automotor urbano, interurbano y en carreteras federales.
- Transportes aéreos y marítimos nacionales.
- Explotación forestal.
- Distribución de gas, y
- Las demás que fijen las leyes específicas o las disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal.

En el artículo 5o. de la propia Ley se mencionan las actividades en las que la inversión extranjera se admitirá, bajo las siguientes proporciones de capital:

- Explotación y aprovechamiento de sustancias minerales.
  Las concesiones no podrán otorgarse o transmitirse a personas físicas o sociedades extranjeras. En las sociedades destinadas a esta actividad, la inversión extranjera podrá participar hasta un máximo de 49%, cuando se trate de la explotación y aprovechamiento de sustancias sujetas a concesión ordinaria y de 34% cuando se trate de concesiones especiales para la explotación de reservas minerales.
- Productos secundarios de la industria petroquímica: 40%.
- Fabricación de componentes de vehículos automotores: 40%, y
- Las que señalen las leyes específicas o las disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal.

2. El enfoque fundamental para la selección de empresas con posibilidades de capitalizar pasivos, parte del análisis de la combinación de los efectos del impacto del costo financiero de la empresa y la rentabilidad de la misma.

   De lo anterior se concluye que aquellas empresas que, aun y cuando no tuvieran problemas de endeudamiento, no reflejen rentabilidad en sus operaciones, no serán sujetas a capitalización de pasivos propios. Lo mismo sucederá en aquellos casos en los que, sin tener utilidad de operación una empresa, aun con la capitalización de pasivos propios, no mejore sustancialmente su situación operativa y financiera.

IV

CONVERSION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION

Conforme se estableció en el Capítulo I de este manual, la cláusula 5.11 del Convenio de Reestructuración de la Deuda del Sector Público del 29 de agosto de 1985, establece la posibilidad de utilizar los derechos de cobro de la misma para convertirlos en partes sociales de empresas públicas o privadas. Tales derechos se encuentran en poder de la banca nacional

e internacional que suscribió los contratos de reestructuración aludidos con las entidades y empresas del sector público mexicano que aparecen listadas en el Anexo B de este Manual.

Dicha Cláusula permite que los inversionistas extranjeros que así lo deseen, puedan adquirir en los mercados esos derechos y los intercambien por partes sociales de empresas públicas o privadas; para complementar la inversión, para iniciar una sociedad o para descargar sus pasivos de moneda nacional.

Por lo anterior, les serán aplicables los criterios establecidos en este Manual, aun y cuando no se trate de capitalización de pasivos propios de las empresas beneficiadas y sólo se diferirá el tratamiento en los puntos específicos que el propio Manual señala; sin embargo, el esquema derivado de la Cláusula 5.11 del Convenio de Reestructuración no se podrá utilizar para pagar obligaciones contraídas con bancos extranjeros, pagar a las matrices de empresas subsidiarias mexicanas, proveedores del exterior, y para capital de trabajo, excepto el estrictamente relacionado con el desarrollo del proyecto que no implique pagos al exterior; para pago a proveedores nacionales, deuda con sociedades nacionales de crédito o FICORCA, así como para la liquidación de emisiones de obligaciones colocadas entre el gran público inversionista, cuando el producto haya sido destinado a la inversión física o pasivos contraídos con ese motivo; siendo su utilización preferentemente hacia la inversión productiva, tal como se señala en este Capítulo.

El tipo de cambio aplicable a los mecanismos que se mencionan en el cuerpo de este documento y de acuerdo a lo manifestado por el Banco de México, será el promedio de compra-venta del tipo libre de, por lo menos, tres casas de cambio bancarias del país del día de cierre de la operación.

El porcentaje de descuento al que el gobierno mexicano y otras entidades públicas deudoras intercambiarán su deuda se fijará de acuerdo a los beneficios que la transacción implique para el desarrollo del país, y se negociará con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El Anexo C establece los rangos de dichos descuentos y se modificará sólo con las mismas formalidades que le dieron origen, cuando dicha entidad considere que no responde a las condiciones de los mercados. Este anexo regirá, únicamente, para la sustitución de deuda pública por inversión.

La tabla que se presenta como Anexo C contiene elementos fijos, mismos que se ajustarán dependiendo del precio del papel en el mercado y las variaciones del tipo de cambio libre respecto al controlado, por lo que dicho anexo contiene los factores por los que se ha de multiplicar el descuento, en las fechas en que se lleven a cabo las operaciones. Los factores anteriores son el resultado de:

$$D_I = D_I^{\circ} \quad \frac{100 - p}{100 - p_o} \left(\frac{d}{d_o}\right)^{\beta}$$

DONDE:

D_I Descuento para empresas.

p Precio vigente del papel mexicano.

d Diferencial entre los tipos de cambio libre y controlado, medido como el cociente de ambos.

D_I°, p_o, d_o Los valores de las variables anteriores tal como aparecen en la tabla.

β Factor igual a 2. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá modificarlo en un futuro dependiendo del diferencial entre los tipos de cambio libre y controlado. Sin embargo, no podrá variarse de caso en caso.

Asimismo, las acciones emitidas a cambio de la cancelación de la deuda contemplarán,

las limitaciones contenidas en la Cláusula 5.11 del Convenio de Reestructuración de la Deuda Pública Externa.

En aquellos casos en que exista un diferencial entre el valor nominal y el valor del mercado de las acciones a ser emitidas, de conformidad con la Cláusula 5.11 del Convenio de Reestructuración de la Deuda Pública Externa del 29 de agosto de 1985, la empresa emitirá acciones con valor nominal igual a la participación deseada de capital foráneo en la empresa. La diferencia que resulte entre el valor nominal de las acciones emitidas y el precio pagado por las mismas deberá ser satisfecho mediante la emisión de una prima que será intransferible a entidades o a personas físicas mexicanas, de conformidad con la Cláusula 5.11 del mencionado Convenio.

En el caso específico de la industria automotriz, se reconocerá el 100% de las divisas netas que ingresen al país vía incrementos en el capital social, para efectos de su presupuesto de divisas, de conformidad con los Artículos 15 y 16 del Decreto para la Racionalización de la Industria Automotriz, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 15 de septiembre de 1983.

Lo anterior no exime a las empresas de la industria terminal automotriz del cumplimiento de las disposiciones siguientes:

A. El 50% de sus requerimientos de divisas será generado, como mínimo, con la exportación de componentes automotrices, fabricados exclusivamente por empresas de la industria de autopartes que se encuentran registradas ante la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.

B. Asimismo, sólo podrá acreditarse un 20% por concepto de financiamiento externo.

C. Sólo podrá acreditarse un 20% de componentes automotrices producidos por empresas maquiladoras, cuyo capital social corresponda a empresas de la industria terminal, a sus matrices, o empresas filiales.

En los casos en que la capitalización exceda dichos porcentajes podrá aplicarse a los presupuestos de divisas de años subsecuentes, previa autorización de la Dirección General de la Industria Metal Mecánica y Bienes de Capital.

V

PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO: VENTANILLA UNICA

1. La empresa interesada deberá presentar su solicitud ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de los cuestionarios que para este fin existen (Anexo D). La solicitud o propuesta para realizar la operación de sustitución podrá ser suscrita y presentada por el banco o bancos vendedores de los derechos de cobro de la deuda reestructurada del sector público mexicano (o papel), cuando éste o éstos cuenten ya con algún mandato del o de los inversionistas extranjeros, o bien, por el o los bancos vendedores del papel y los inversionistas extranjeros o por sus representantes legalmente constituidos, por filiales o subsidiarias.

   Para los fines de esta operación de sustitución de deuda en partes sociales de capital seleccionado, conforme lo prevé la Cláusula 5.11, solamente se permitirá el papel proveniente de la reestructuración de la deuda pública con vencimientos originales en 1982 – 1984 y 1985 – 1990.

2. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público emitirá oficio de conformidad, que incluirá entre otras variables, monto, plazo, procedencia del papel y el descuento de la transacción. Se deberán especificar las acciones a llevar a cabo por las partes el día del cierre de la operación y las instrucciones para que el monto a capitalizar sea puesto a disposición de la empresa a ser capitalizada por el deudor que hace la aportación, mediante la consti-

tución de un depósito en la Tesorería de la Federación. Asimismo, en los casos en que no se requiera de autorización de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sujetará su autorización al compromiso de presentar, ante la citada Comisión, un programa de inversiones, el cual deberá ser sancionado por esta última.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en su oficio de autorización, establecerá los requisitos que el banco vendedor del papel o derechos de cobro deberá cumplir, previos a la venta de dicho papel. Entre otros requisitos se encuentran, la necesidad de notificar, al banco de servicio correspondiente al Gobierno Federal o a las demás entidades o empresas con deuda externa reestructurada, acerca del tipo de derechos que se venderán al inversionista extranjero; lo anterior, a fin de que el o los bancos de servicio procedan a cancelar el importe del principal que se intercambiará, así como a cortar los intereses a partir de la fecha de cierre de la operación de sustitución. Esta notificación se efectuará por lo menos siete días antes del cierre.

De cada operación de sustitución se desprenderá un convenio suscrito por el banco vendedor, por el inversionista extranjero, su filial o subsidiaria mexicana y por la emisora de la deuda reestructurada o el Gobierno Federal, representado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. El convenio contendrá: el clausulado necesario para evidenciar la sustitución; la emisión de las acciones, que siempre se efectuará, excepto en las empresas capitalizadas cuya naturaleza no lo requiera de acuerdo al derecho mexicano; y los mecanismos de control del destino de los fondos resultantes de la sustitución. La información sobre el destino de estos fondos deberá presentarse con una periodicidad máxima de seis meses. Todo lo anterior se remitirá a la Secretaría Ejecutiva de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, con copia a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. En caso de incumplimiento se suspenderán los desembolsos de los fondos depositados que se mencionan en el capítulo V inciso 2, sin perjuicio de que se apliquen las sanciones a que se refiere la Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera en su Artículo 28. Cuando ello no sea posible, a petición de la Secretaría Ejecutiva de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras o por decisión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se auditará a la empresa en cuestión, cuantas veces se considere pertinente, toda vez que la utilización del esquema previsto por la Cláusula 5.11 es exclusivamente para realizar inversiones productivas, no especulativas.

3. La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras recibirá de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la solicitud de la empresa interesada, con el cuestionario del Anexo D debidamente requisitado. Las empresas involucradas cubrirán los derechos correspondientes ante cualquier Oficina Federal de Hacienda conforme al Artículo 72 de la Ley Federal de Derechos que establece que, a la fecha, son de uno al millar, sin exceder de 85,000 pesos moneda nacional por solicitud.

   La Comisión emitirá su resolución, en un plazo no superior a 30 días hábiles, que abarcará todas las autorizaciones relacionadas con la sustitución de deuda pública por inversión y contendrá los compromisos que se establecen a la empresa interesada. Dicha resolución tendrá una vigencia de tres meses tras los cuales las solicitantes deberán reiniciar sus trámites.

   La Comisión autorizará en base a los beneficios que el proyecto en cuestión reporte a la economía nacional. Asimismo, en función de estos beneficios a la economía nacional estará el descuento concedido.

VI

PROCEDIMIENTO DE PAGO DE LAS APORTACIONES DE CAPITAL

La forma y el tiempo en que será pagado el importe negociado para la emisión de acciones de la empresa a capitalizar por parte del deudor del sector público, cuyo papel se utilizará para instrumentar la operación se explican a continuación:

1. El pago será hecho por la entidad pública emisora de la deuda o, en su nombre, por la Tesorería de la Federación, de conformidad con el oficio de autorización de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y el de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de un depósito en la Tesorería de la Federación, que se desembolsará contra firmas registradas con aviso previo por escrito de 24 horas, debiendo proporcionar en dicho aviso los números de cuenta en donde se ubicaron los fondos en el caso de pago a proveedores.
2. El plazo de pago(s) será el negociado entre el inversionista extranjero y las autoridades correspondientes, oyendo la opinión del deudor. Este plazo será acordado tomando siempre en cuenta el calendario de requerimientos de fondos que, de acuerdo al proyecto de inversión, presente la empresa capitalizada. Los fondos, se traspasarán directamente a los acreedores quienes entregarán el finiquito o comprobante de pago. En el caso de pago a proveedores será necesario remitir a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con dos días de antelación las facturas correspondientes. Las facturas liquidadas se remitirán a las empresas capitalizadas; copias de las mismas se mantendrán en la Subsecretaría de Ingresos.
3. Los fondos no dispuestos por la empresa capitalizada causarán intereses a su favor, de acuerdo a las tasas vigentes de Certificados de Tesorería para plazos comparables. Estos intereses serán acreditados a la empresa capitalizada en la Sociedad Nacional de Crédito de su selección, o bien se incluirán como parte de las ministraciones del calendario del proyecto, a menos que se haya seleccionado el mecanismo contemplado por la nota de pie No. 3 de la Tabla de Condiciones y Descuentos del Anexo C.
4. Las aportaciones de capital se empezarán a pagar cuando se haya formalizado la Emisión de Acciones o al momento en que se expida un certificado provisional de tenencia accionaria, de acuerdo al requerimiento de fondos mencionado en el Punto 2 anterior.

VII

MECANISMOS OPERATIVOS

Los inversionistas que deseen utilizar este mecanismo para prepagar al FICORCA, como se señaló en el inciso 6 del Capítulo II del Manual, se sujetarán a lo siguiente:

1. Será la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público quien adquirirá la deuda del Gobierno Federal o demás entidades con deuda externa reestructurada, a las empresas extranjeras que la hubieran conseguido para prepagar, total o parcialmente, el crédito en moneda nacional que tengan sus filiales o subsidiarias en virtud de contratos de cobertura con el citado Fideicomiso. Tratándose de la deuda de entidades o empresas diversas del Gobierno Federal, la misma Secretaría determinará si ellas o ésta cubrirán el precio de la sustitución.

   Una vez que la empresa haya efectuado la venta de la deuda del Gobierno Federal, o de otras entidades o empresas del sector público a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y haya obtenido de esta última la autorización para pagar, con el producto de la re-

ferida venta, total o parcialmente el crédito en moneda nacional, deberá acudir a la sociedad nacional de crédito que haya operado el contrato de cobertura y presentarle dicha autorización, para que ésta solicite al FICORCA el convenio modificatorio correspondiente a las cláusulas relativas a la entrega del "Valor de Rescate en Pesos", en el sentido de que, de ser requerido por la propia empresa participante o por su acreedor extranjero, según sea el caso, éste será entregado por el FICORCA en las mismas fechas que las estabiecidas para la entrega de los dólares o el pago del "préstamo" a cargo de este Fideicomiso. Dicho convenio deberá ser suscrito por la empresa y la sociedad nacional de crédito, actuando esta última por cuenta y orden del FICORCA.

Igualmente, la empresa deberá obtener autorización del acreedor para llevar a cabo tales modificaciones al contrato de cobertura, y habrá de indicarle a la sociedad nacional de crédito correspondiente, con 30 días de anticipación, la forma de prepago que deberá hacer por concepto de crédito y, de ser parcial, los ajustes que deberán efectuarse al importe y número de los pagos mensuales del propio crédito.

La aplicación de los recursos generados por la referida venta de la deuda del Gobierno Federal o de entidades o empresas del sector público, al pago del crédito a favor del FICORCA establecido en el contrato de cobertura, deberá hacerla la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de la sociedad nacional de crédito que esté operando el contrato correspondiente.

El cumplimiento del compromiso que haya hecho la empresa con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la aplicación de aquellos recursos que, de no haber prepagado, hubiera tenido que pagar por concepto del crédito en moneda nacional, en virtud del contrato con FICORCA, será supervisado directamente por la propia Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras mediante los mecanismos de inspección con que cuentan.

2. Los inversionistas extranjeros que deseen mejorar el perfil de sus subsidiarias, filiales o que inicien una asociación con una empresa ya existente que tenga deuda en moneda nacional con sociedades nacionales de crédito, o con otros acreedores mencionados en este Manual, realizarán la operación de sustitución que funcionará de la misma manera que si se tratara de una sustitución para capitalización simple; sin embargo, la única variación será que, en lugar del pago del papel de la deuda reestructurada del sector público, se entregará el finiquito de la deuda con dichas sociedades o el descargo parcial de la misma, según sea el caso, al momento de efectuar el cierre de la operación de sustitución.

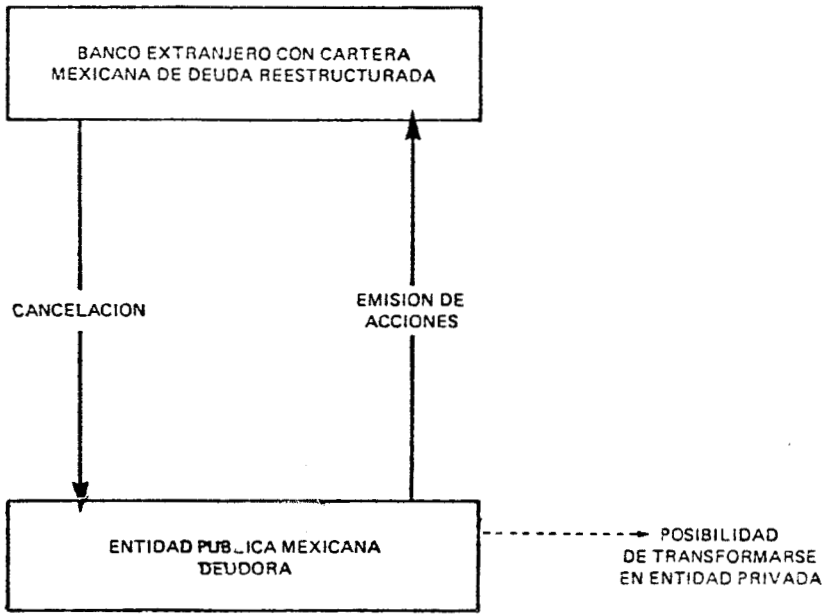
   En las operaciones que se realicen conforme a la cláusula 5.11, las empresas capitalizadoras extranjeras podrán establecer, en el contrato que se suscriba con las autoridades, que las entregas del papel de la deuda pública podrán efectuarse en parcialidades para cumplir con los periodos de desarrollo de los proyectos; sin embargo, estas entregas parciales no podrán ser menores de una parte mensual alícuota del total de la capitalización durante el semestre siguiente al cierre de la operación, que no rebasará un mes natural a la firma del contrato de intercambio de papel correspondiente. Para las empresas que deseen un periodo más largo se ajustarán los descuentos del Anexo C, de acuerdo a los movimientos que registren el valor del papel en los mercados internacionales y el tipo de cambio libre en el país.

3. Cabe aclarar que este Manual podrá sufrir modificaciones en el futuro.

   A continuación se presentan, en forma esquemática, algunos mecanismos operativos bajo los cuales se podrá utilizar la operación de sustitución. Adicionalmente, podrán presentarse a consideración de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, otros mecanismos que se consideren convenientes.

MECANISMO No. 1

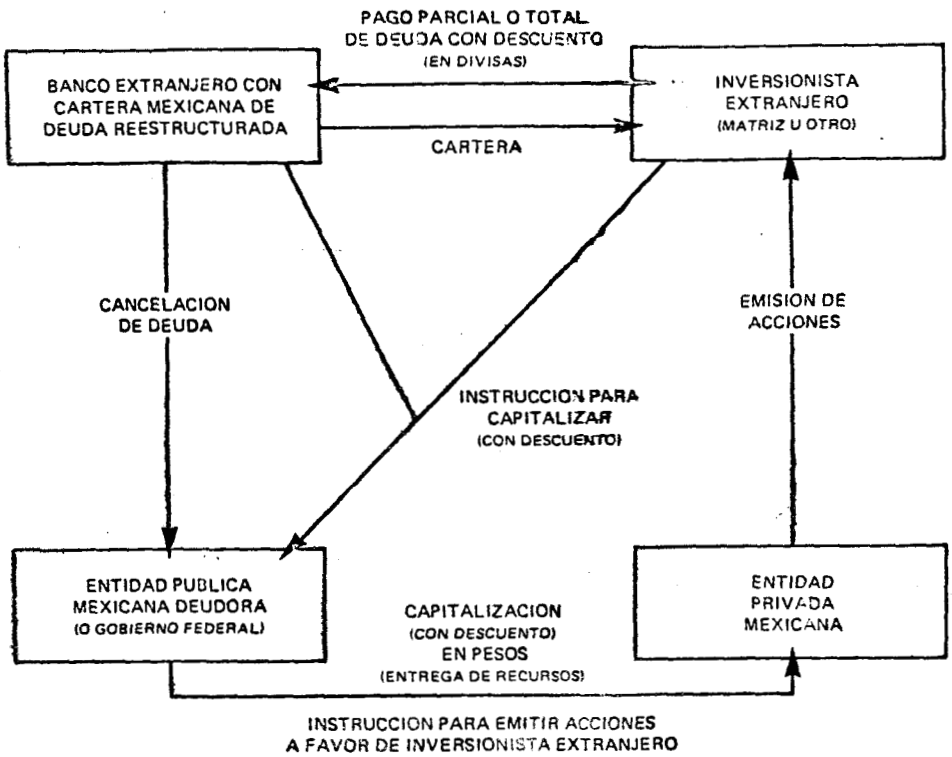
CAPITALIZACION DIRECTA SIMPLE



SINTESIS: SE CAMBIA DEUDA POR ACCIONES DE LA ENTIDAD DEUDORA DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT" LAS QUE SERAN EMITIDAS CON LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11.

MECANISMO No. 2

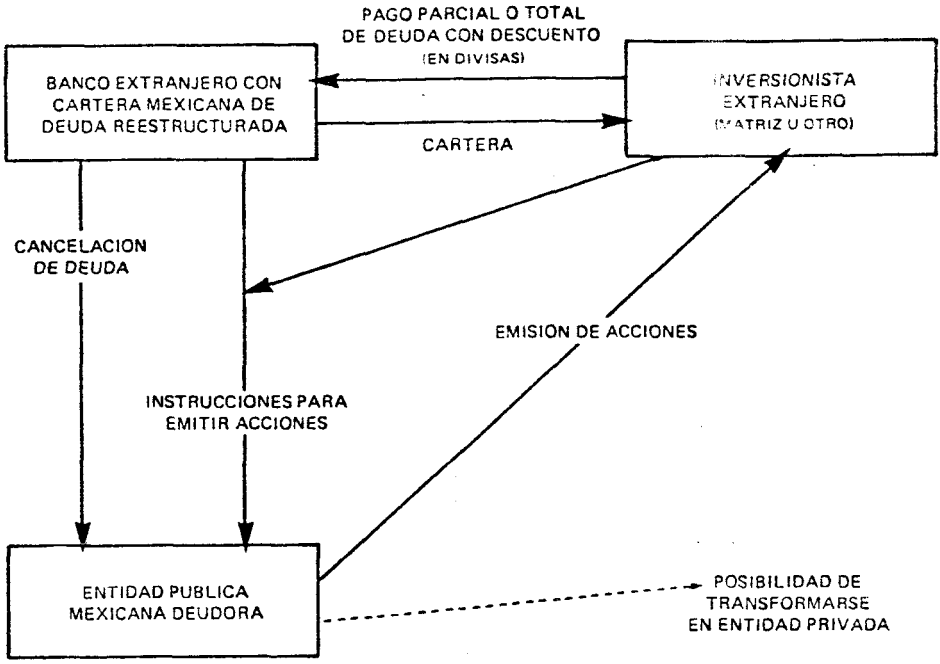
CAPITALIZACION INDIRECTA DE ENTIDAD PRIVADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA O GOBIERNO FEDERAL



SINTESIS: UN INVERSIONISTA EXTRANJERO NEGOCIA CON ACREEDOR Y CON EMPRESA PRIVADA LA CAPITALIZACION DE ESTA ULTIMA CON DEUDA REESTRUCTURADA DE UNA ENTIDAD PUBLICA O DEL GOBIERNO FEDERAL, QUIEN HACE LAS APORTACIONES EN PESOS, CON DESCUENTO, Y DA INSTRUCCIONES A LA EMPRESA A CAPITALIZAR, QUIEN SE COMPROMETE, A EMITIR ACCIONES CON LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11 DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT".

MECANISMO No. 3

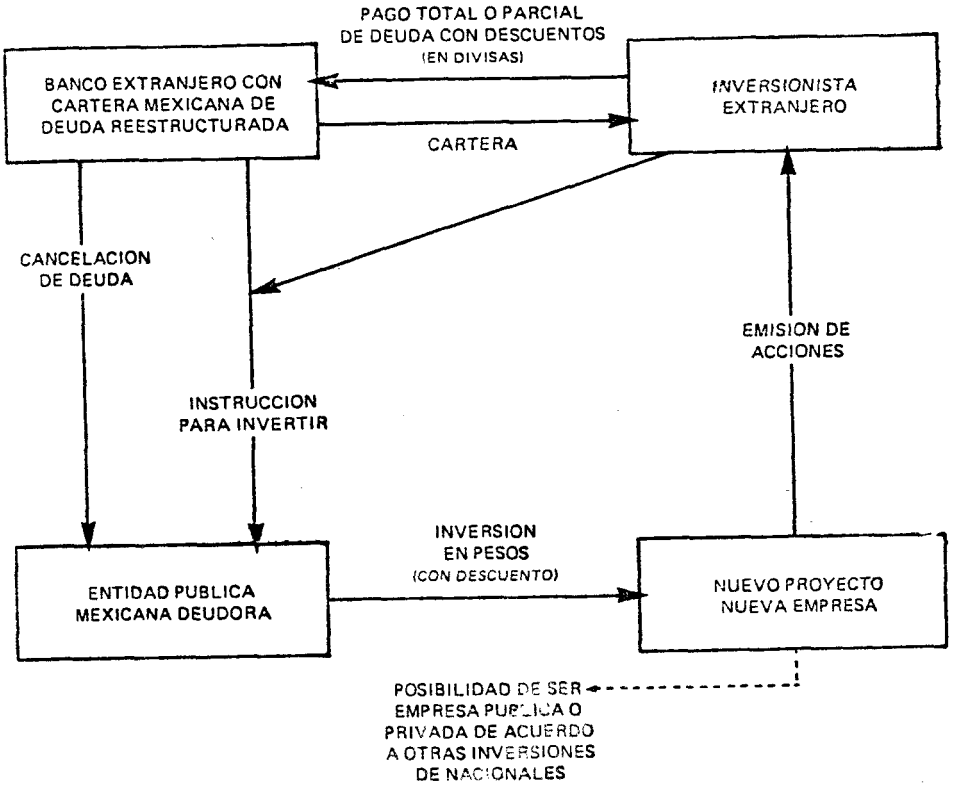
CAPITALIZACION DIRECTA DE ENTIDAD PUBLICA CON DEUDA REESTRUCTURADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO



SINTESIS: UN INVERSIONISTA NEGOCIA CON EL ACREEDOR DE UNA ENTIDAD CON EL FIN DE PAGAR (CON O SIN DESCUENTO) TODA O PARTE DE LA DEUDA DE ESTA ULTIMA QUIEN, EN CASO DE ESTAR DE ACUERDO, EMITIRA A NOMBRE DEL INVERSIONISTA Y A REQUERIMIENTO DEL BANCO, ACCIONES CON LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11 DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT".

MECANISMO No. 4

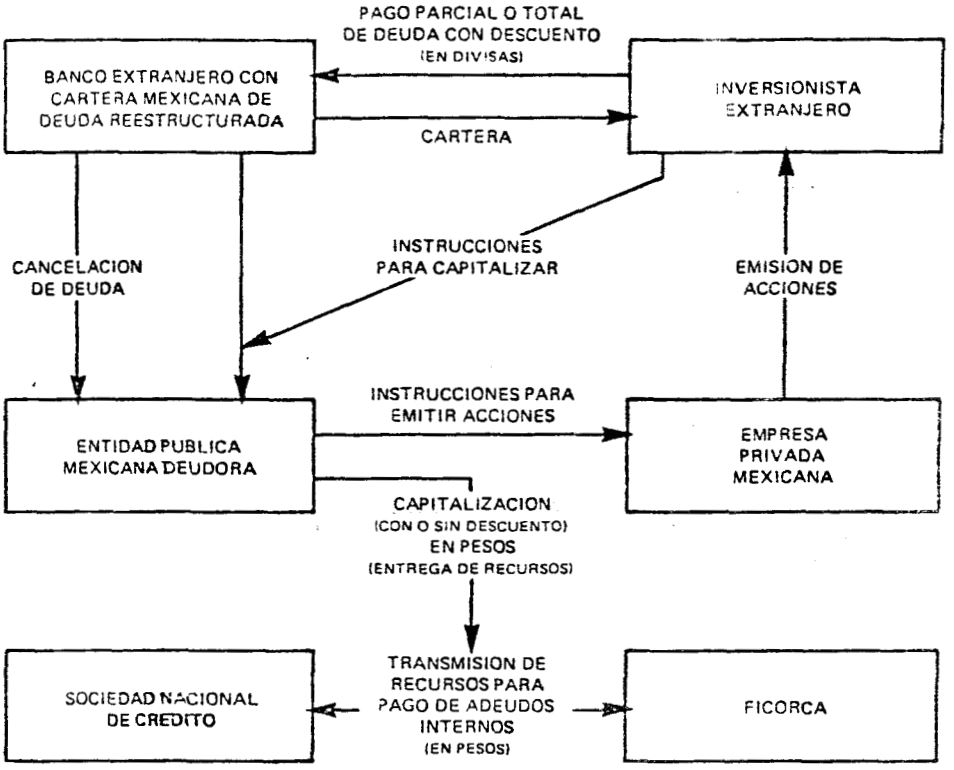
INVERSION EN NUEVO PROYECTO POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA



SINTESIS: UN INVERSIONISTA EXTRANJERO NEGOCIA CON ACREEDOR LA INVERSION EN UN NUEVO PROYECTO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE UNA ENTIDAD PUBLICA QUIEN, A CAMBIO DE SU DEUDA, HACE LA INVERSION EN EL NUEVO PROYECTO. SE EMITEN ACCIONES DE LA NUEVA EMPRESA A FAVOR DEL INVERSIONISTA EXTRANJERO CON LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11 DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT".

MECANISMO No. 5

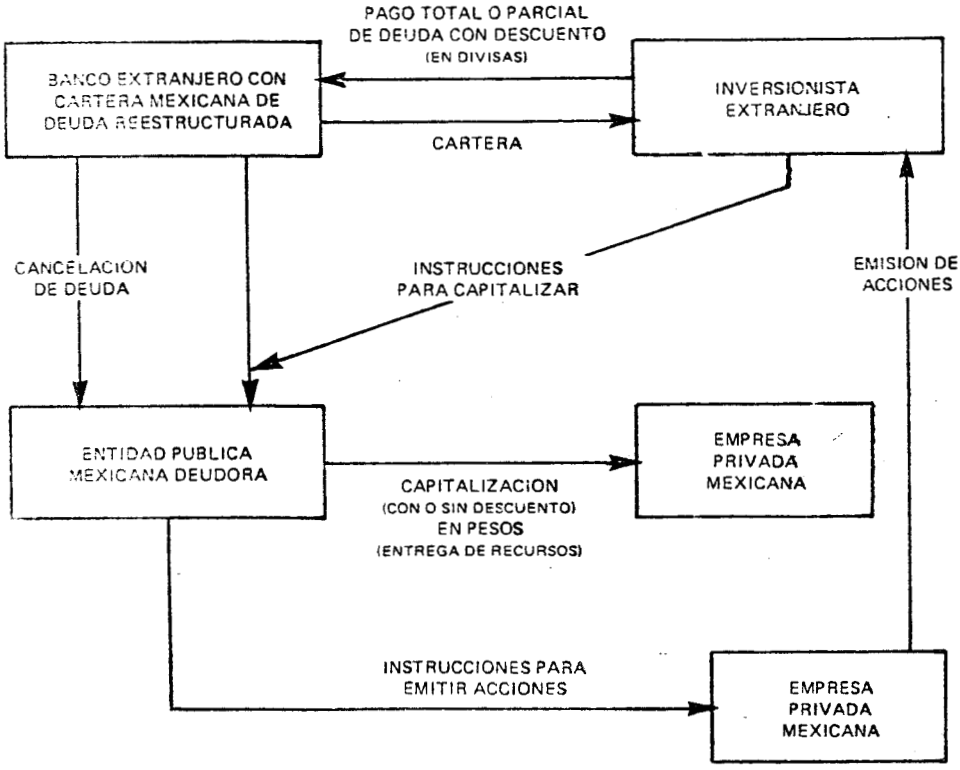
CAPITALIZACION INDIRECTA DE ENTIDAD PRIVADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA PARA PAGO DE ADEUDOS DE LA PRIMERA CON SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO O CON FICORCA



SINTESIS: UN INVERSIONISTA EXTRANJERO NEGOCIA CON ACREEDOR Y ENTIDAD PRIVADA LA CAPITALIZACION DE ESTA ULTIMA CON DEUDA REESTRUCTURADA DE UNA ENTIDAD PUBLICA PARA QUE CON LOS RECURSOS PAGADOS POR ESTA ULTIMA, LA ENTIDAD PRIVADA PAGUE ADEUDOS (DE ACUERDO A LAS REGLAS ESTABLECIDAS) EN PESOS A SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO O A FICORCA, EMITIENDO A FAVOR DEL INVERSIONISTA EXTRANJERO ACCIONES CON LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11 DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT".

MECANISMO No. 6

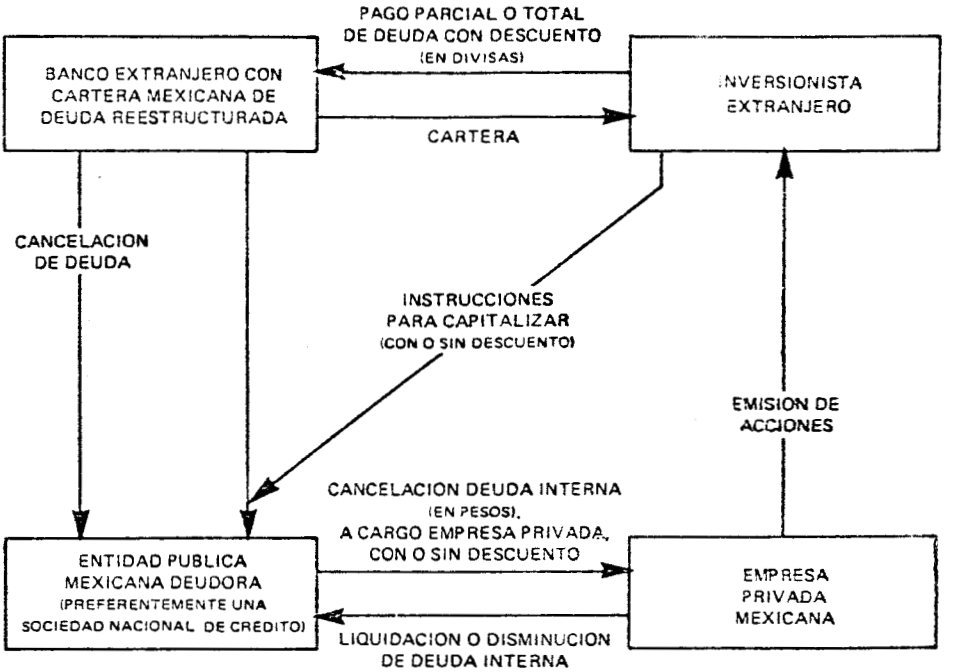
CAPITALIZACION INDIRECTA DE ENTIDAD PRIVADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA, SIENDO LA EMISORA DE ACCIONES A FAVOR DEL INVERSIONISTA UNA ENTIDAD PRIVADA DISTINTA A LA CAPITALIZADA



SINTESIS: UN INVERSIONISTA EXTRANJERO NEGOCIA CON ACREEDOR Y CON 2 ENTIDADES PRIVADAS LA CAPITALIZACION DE UNA DE ESTAS, EMITIENDO LAS ACCIONES A FAVOR DEL INVERSIONISTA EXTRANJERO LA OTRA ENTIDAD PRIVADA, QUIEN NO RECIBIRA LOS RECURSOS; AUN NO HABIENDO EMITIDO ACCIONES LA ENTIDAD CAPITALIZADA CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA, SERA LA RESPONSABLE ANTE SHCP Y CNIE DEL USO DE LOS FONDOS A SER INVERTIDOS. COMO EN TODOS LOS CASOS LAS ACCIONES EMITIDAS TENDRAN QUE CONTENER LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11 DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT".

MECANISMO No. 7

CAPITALIZACION INDIRECTA DE ENTIDAD PRIVADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA EN VIRTUD DE ADEUDOS INTERNOS DE LA PRIMERA CON LA ULTIMA



SINTESIS: UN INVERSIONISTA EXTRANJERO NEGOCIA CON ACREEDOR Y ENTIDAD PRIVADA LA CAPITALIZACION DE ESTA ULTIMA CON DEUDA REESTRUCTURADA DE UNA ENTIDAD PUBLICA (PREFERENTEMENTE UNA S.N.C.), QUIEN A SU VEZ ES ACREEDOR DE LA ENTIDAD PRIVADA, POR LO QUE ESTA HACE LA APORTACION CON RECURSOS PROPIOS Y CANCELA O DISMINUYE SU DEUDA CON LA ENTIDAD PUBLICA (PREFERENTEMENTE UNA S.N.C.), EMITIENDO ACCIONES A FAVOR DEL INVERSIONISTA EXTRANJERO CON LAS LIMITACIONES ESTABLECIDAS EN LA SECCION 5.11 DEL "NEW RESTRUCTURE AGREEMENT".

ANEXO A

CLAUSULA 5.11

ANEXO A

SECTION 5.11. **Capitalization of Credits.** (a) *General.* Subject to written agreement between the Obligor and any Bank and subjet to all required Mexican governmental authorizations, including authorization by the Ministry of Finance and Public Credit, the National Commission on Foreign Investment and the Ministry of Foreign Relations of the United Mexican States, all or a portion of the Credits held by such Bank may be exchanged for Qualified Capital Stock. The Obligor and such Bank will promptly notify the Servicing Bank in writing of any such agreement that has been so authorized, which notice shall specify each Credit (or portion thereof) to be exchanged for such Qualified Capital Stock. Upon delivery of such Qualified Capital Stock by or on behalf of the Obligor to such Bank or its designee, (i) each Credit (or portion thereof) in respect of which such Qualified Capital Stock is delivered shall cease to be a "Credit" and "External Indebtedness" for all purposes of this Agreement and the Obligor shall have no further obligations in respect of any such Credit (or portion thereof) and (ii) the Obligor and such Bank shall deliver to the Servicing Bank a Correction Notice reducing the principal amount of each such Credit by the principal amount exchanged for such Qualified Capital Stock.

(b) Qualified Capital Stock. For purposes of this Section, "Qualified Capital Stock" means capital stock of any Mexican public sector entity or Mexican private sector company (i) which is issued in registered, certificated form in the name of such Bank or a Person designated by such Bank which is not a Mexican Entity (as defined below), (ii) which is not transferable on the registration books of such public sector entity or private sector company before January 1, 1998 to any Mexican Entity and the certificate of which bears a legend with such restriction, (iii) which is not by its terms subject to redemption on a basis more favorable to such Bank or its designee than the amortization of the Credit or Credits exchanged for such capital stock, (iv) which is not entitled to guaranteed dividends payable irrespective of earnings and profits, except as expressly contemplated by Article 123 of the Ley General de Sociedades Mercantiles, and (v) which is not convertible into any instrument or security other than Qualified Capital Stock. As used herein, the term "Mexican Entity" means any Person who, in the case of an individual, is a resident of or, in the case of an entity, has its principal place of business in the United Mexican States.

ANEXO B

LISTA DE ENTIDADES Y EMPRESAS CON DEUDA REESTRUCTURADA

ANEXO B

ENTIDADES DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO QUE REESTRUCTURARON DEUDA EXTERNA

(VENCIMIENTOS ORIGINALES 82-84 Y 85-90)

1. AERONAVES DE MEXICO, S.A. (AEROMEXICO)
2. ALTOS HORNOS DE MEXICO, S.A. (AHMSA)
3. ATSUGI MEXICANA, S.A. DE C.V.
4. BALLSA RASSINI, S.A.
5. BANCA SERFIN, S.N.C. (ANTES BANCO CONTINENTAL GANADERO, S.N.C.)
6. BANCO INTERNACIONAL, S.N.C.
7. BANCO MEXICANO SOMEX, S.N.C. (SOMEX)
8. BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C. (BANCOMEXT)
9. BANCO NACIONAL DE CREDITO RURAL, S.N.C. (BANRURAL)
10. BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS, S.N.C. (BANOBRAS)
11. BANCO NACIONAL PESQUERO Y PORTUARIO, S.N.C. (BANPESCA)
12. CELULOSA DEL PACIFICO, S.A.
13. CLORO DE TEHUANTEPEC, S.A. DE C.V. (CLOROTE)
14. COMISION FEDERAL DE ELECTRICIDAD. (C.F.E.)
15. COMPAÑIA INDUSTRIAL DE AYOTLA, S.A.
16. COMPAÑIA NACIONAL DE SUBSISTENCIAS POPULARES. (CONASUPO)
17. DEPARTAMENTO DEL DISTRITO FEDERAL. (D.D.F.)
18. DIESEL NACIONAL, S.A. (DINA)
19. DINA KOMATSU NACIONAL, S.A. DE C.V. (DIKONA)
20. DINA ROCKWELL NACIONAL, S.A. (DIRONA)
21. ESTUFAS Y REFRIGERADORES NACIONALES, S.A. (ERNA)
22. EXPORTADORA DE SAL, S.A. DE C.V.
23. FABRICAS DE PAPEL TUXTEPEC, S.A.
24. FERTILIZANTES MEXICANOS, S.A. (FERTIMEX)
25. FIBRAS NACIONALES DE ACRILICO, S.A. DE C.V. (FINACRIL)
26. FINANCIERA NACIONAL AZUCARERA, S.N.C. (FINASA)
27. FOMENTO INDUSTRIAL SOMEX, S.A. DE C.V. (FISOMEX)
28. FONDO DE EQUIPAMIENTO INDUSTRIAL. (FONEI)
29. FUNDIDORA MONTERREY, S.A. (FUMOSA)
30. GOBIERNO FEDERAL

31. HULES MEXICANOS, S.A. (HUMEX)
32. INMOBILIARIA HOTELERA EL PRESIDENTE CHAPULTEPEC, S.A. DE C.V.
33. MANUFACTURAS ELECTRONICAS, S.A. (MESA)
34. MEXARO, S.A. DE C.V.
35. MEXICANA DE AUTOBUSES, S.A. DE C.V. (MASA)
36. MEXICANA DE PAPEL PERIODICO, S.A. (MEXPAPE)
37. MINERA CARBONIFERA RIO ESCONDIDO, S.A. (MICARE)
38. MINERA DEL NORTE, S.A.
39. MOTO DIESEL MEXICANA, S.A. DE C.V.
40. MOTORES PERKINS, S.A.
41. NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (NAFIN)
42. NACIONAL HOTELERA, S.A.
43. PETROLEOS MEXICANOS. (PEMEX)
44. POLIESTIRENO Y DERIVADOS, S.A. DE C.V.
45. PRODUCTORA E IMPORTADORA DE PAPEL, S.A. DE C.V. (PIPSA)
46. PRODUCTORA MEXICANA DE TUBERIA.
47. PRODUCTORA NACIONAL DE PAPEL DESTINTADO, S.A. DE C.V. (PRONAPADE)
48. RASSINI RHEEM, S.A. DE C.V.
49. REFRACTARIOS H.W. FLIR, S.A.
50. SIDERURGICA LAZARO–CARDENAS LAS TRUCHAS, S.A. (SICARTSA)
51. SOSA TEXCOCO, S.A.
52. TELEFONOS DE MEXICO, S.A. (TELMEX)
53. TRAKSOMEX, S.A. DE C.V.
54. TRANSPORTADORA DE SAL, S.A.
55. TUBACERO, S.A.

ANEXO C

TABLA DE CONDICIONES Y DESCUENTOS

ANEXO C

TABLA DE CONDICIONES Y DESCUENTOS PARA LA UTILIZACION DEL MECANISMO DE SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION

LOS PORCENTAJES DE DESCUENTO SIGUIENTES SE AJUSTARAN CONFORME A LOS FACTORES DEL APENDICE ANEXO CUANDO VARIEN LAS CONDICIONES DE PRECIO DEL PAPEL Y DEL TIPO DE CAMBIO

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
0	0	– Compra o participación en empresas mexicanas de capital estatal, que el Gobierno Mexicano haya decidido vender.
1	5	– Nueva Sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica cuya nueva producción se destine en un 80% o más a la exportación, generando un saldo superavitario en su balanza de pagos o revirtiendo la tendencia negativa en la misma. – Compra o participación de empresas mexicanas con participación de capital extranjero del 100%. – Establecimiento de nuevas sociedades cuya tecnología sea de punta y/o ofrezca grados de integración nacional superiores al resto de la rama económica. – Nueva sociedad o empresa ya establecida que se ubique en las ciudades o regiones especificadas en el Decreto por el que se Establecen Zonas Geográficas para la Descentralización Industrial y el Otorgamiento de Estímulos, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de enero de 1986. – Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica, que eviten el egreso de divisas con la incorporación de insumos y componentes nacionales. – Nuevas pequeñas y medianas empresas de acuerdo con los criterios de la Resolución General No. 15 relacionada con la Pequeña y Mediana Industria de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
2	8	— Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica con tecnología de punta. — Grados de integración nacional similares al resto de la rama económica. — Empresas dedicadas a desarrollar sectores prioritarios de la economía que generen divisas y empleo. — Compra o participación en empresas mexicanas con saldos equilibrados en balanza de pagos o que como resultado del proyecto se equilibre dicha balanza. — Nueva sociedad o empresa ya establecida que se ubique en las ciudades o regiones especificadas en el Decreto por el cual se Establecen Zonas Geográficas para la Descentralización Industrial y el Otorgamiento de Estímulos, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de enero de 1986. — Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen exportaciones por el 50% de su nueva producción como mínimo. — Compra o participación de empresas mexicanas con participación extranjera mayoritaria.
3	12	— Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen exportaciones por el 30% de su nueva producción como mínimo. — La tecnología deberá ser de punta. — Empresas con proyectos de obra en desarrollo avanzado. — Actos de pequeñas y medianas empresas de acuerdo con los criterios de la Resolución General No. 15, relacionada con la Pequeña y Mediana Industria de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
		– Compra o participación de empresas mexicanas con participación de capital extranjero minoritario o nulo.
4	13	– Compra o participación en empresas con saldos deficitarios en balanza de pagos. – Autosuficiencia en divisas. – Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen exportaciones por el 20% de su nueva producción como mínimo. – La tecnología podrá ser media. – Los grados de integración nacional podrán ser inferiores al resto de la rama económica.
5	14	– Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen mejoría a los saldos negativos en la balanza comercial de la empresa. – Reducción de pasivos con proveedores nacionales. – Los grados de integración nacional podrán ser inferiores al resto de la rama económica. – La tecnología podrá ser media.
6	15	– Capitalización parcial y prepago parcial a FICORCA o Sociedades Nacionales de Crédito denominados en moneda nacional. – Tecnología media. – No genera divisas.

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
7	16	– Pago total del FICORCA o créditos con las Sociedades Nacionales de Crédito denominados en moneda nacional.
8	25	– No genera divisas. – Proyectos que no cumplan con las condiciones de los cajones anteriores*.

* Esto no implica la renuncia por parte de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras a sus facultades para autorizar o negar proyectos de inversión extranjera.

NOTAS:

1) En los casos en que las empresas a ser capitalizadas presenten características de distintos "cajones", se ubicará el porcentaje de descuento de aquel "cajón" que reúna el mayor número de éstas.
2) En caso de cumplir con las características de 2 o más cajones, se otorgará el descuento menor.
3) Si a lo anterior se agrega la renuncia al cobro de intereses por el depósito en la Tesorería de la Federación, se otorgará una bonificación de 3 puntos porcentuales adicionales.

GUIA DE APLICACION
DEL FACTOR DE AJUSTE A LOS DESCUENTOS DEL ANEXO C*

1.–UBICAR EL CAJON DE DESCUENTO CORRESPONDIENTE AL TIPO DE CAPITALIZACION.

2.–CONSIDERAR EL PRECIO APROXIMADO EN EL MERCADO DEL PAPEL A UTILIZARSE.

3.–CALCULAR EL DIFERENCIAL ENTRE EL TIPO DE CAMBIO LIBRE Y CONTROLADO.

4.–DETERMINAR CON LOS DATOS ANTERIORES EL DESCUENTO CORRESPONDIENTE AL MULTIPLICAR EL FACTOR CONVERGENTE DEL PRECIO Y DIFERENCIAL.

* Los valores iniciales considerados en la tabla de factores de ajuste al ANEXO C son: P_0 (precio del papel) = 60% y d (diferencial entre los tipos de cambio) = 1.02%.

FACTORES DE AJUSTE AL ANEXO C

TABLA DE DESCUENTOS

d_o = 1.02
ρ_o = 60
D_o = 5

	diferencial														
precio	1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	9.01	9.38	9.75	10.12	10.51	10.90	11.30	11.71	12.13	12.55	12.98	14.08	20.27	27.60	36.04
30	8.41	8.75	9.10	9.45	9.81	10.18	10.55	10.93	11.32	11.71	12.11	13.14	18.92	25.76	33.64
35	7.81	8.13	8.45	8.77	9.11	9.45	9.80	10.15	10.51	10.87	11.25	12.20	17.57	23.92	31.24
40	7.21	7.50	7.80	8.10	8.41	8.72	9.04	9.37	9.70	10.04	10.38	11.26	16.22	22.08	28.84
45	6.61	6.88	7.15	7.42	7.71	8.00	8.29	8.59	8.89	9.20	9.52	10.33	14.87	20.24	26.43
50	6.01	6.25	6.50	6.75	7.01	7.27	7.54	7.81	8.08	8.36	8.65	9.39	13.52	18.40	24.03
55	5.41	5.63	5.85	6.07	6.31	6.54	6.78	7.03	7.28	7.53	7.79	8.45	12.16	16.56	21.63
60	4.81	5.00	5.20	5.40	5.61	5.82	6.03	6.25	6.47	6.69	6.92	7.51	10.81	14.72	19.22
65	4.21	4.38	4.55	4.72	4.90	5.09	5.27	5.46	5.66	5.86	6.06	6.57	9.46	12.88	16.82
70	3.60	3.75	3.90	4.05	4.20	4.36	4.52	4.68	4.85	5.02	5.19	5.63	8.11	11.04	14.42
75	3.00	3.13	3.25	3.37	3.50	3.63	3.77	3.90	4.04	4.18	4.33	4.69	6.76	9.20	12.01
80	2.40	2.50	2.60	2.70	2.80	2.91	3.01	3.12	3.23	3.35	3.46	3.75	5.41	7.36	9.61
85	1.80	1.88	1.95	2.02	2.10	2.18	2.26	2.34	2.43	2.51	2.60	2.82	4.05	5.52	7.21
90	1.20	1.25	1.30	1.35	1.40	1.45	1.51	1.56	1.62	1.67	1.73	1.88	2.70	3.68	4.81
95	0.60	0.63	0.65	0.67	0.70	0.73	0.75	0.78	0.81	0.84	0.87	0.94	1.35	1.84	2.40
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 8

precio	diferencial 1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	14.42	15.00	15.59	16.20	16.82	17.45	18.09	18.74	19.40	20.07	20.76	22.53	32.44	44.15	57.67
30	13.46	14.00	14.55	15.12	15.70	16.28	16.88	17.49	18.11	18.74	19.38	21.03	30.28	41.21	53.83
35	12.50	13.00	13.51	14.04	14.57	15.12	15.67	16.24	16.81	17.40	17.99	19.52	28.11	38.27	49.98
40	11.53	12.00	12.48	12.96	13.45	13.96	14.47	14.99	15.52	16.06	16.61	18.02	25.95	35.32	46.14
45	10.57	11.00	11.44	11.88	12.33	12.79	13.26	13.74	14.23	14.72	15.22	16.52	23.79	32.38	42.29
50	9.61	10.00	10.40	10.80	11.21	11.63	12.06	12.49	12.93	13.38	13.84	15.02	21.63	29.44	38.45
55	8.65	9.00	9.36	9.72	10.09	10.47	10.85	11.24	11.64	12.04	12.46	13.52	19.46	26.49	34.60
60	7.69	8.00	8.32	8.64	8.97	9.30	9.65	9.99	10.35	10.71	11.07	12.01	17.30	23.55	30.76
65	6.73	7.00	7.28	7.56	7.85	8.14	8.44	8.74	9.05	9.37	9.69	10.51	15.14	20.61	26.91
70	5.77	6.00	6.24	6.48	6.73	6.98	7.23	7.49	7.76	8.03	8.30	9.01	12.98	17.66	23.07
75	4.81	5.00	5.20	5.40	5.61	5.82	6.03	6.25	6.47	6.69	6.92	7.51	10.81	14.72	19.22
80	3.84	4.00	4.16	4.32	4.48	4.65	4.82	5.00	5.17	5.35	5.54	6.01	8.65	11.77	15.38
85	2.88	3.00	3.12	3.24	3.36	3.49	3.62	3.75	3.88	4.01	4.15	4.51	6.49	8.83	11.53
90	1.92	2.00	2.08	2.16	2.24	2.33	2.41	2.50	2.59	2.68	2.77	3.00	4.33	5.89	7.69
95	0.96	1.00	1.04	1.08	1.12	1.16	1.21	1.25	1.29	1.34	1.38	1.50	2.16	2.94	3.84
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 12

precio	diferencial 1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	21.63	22.50	23.39	24.30	25.22	26.17	27.13	28.11	29.10	30.11	31.14	33.79	48.66	66.23	86.51
30	20.18	21.00	21.83	22.68	23.54	24.42	25.32	26.23	27.16	28.10	29.07	31.54	45.42	61.82	80.74
35	18.74	19.50	20.27	21.06	21.86	22.68	23.51	24.36	25.22	26.10	26.99	29.29	42.17	57.40	74.97
40	17.30	18.00	18.71	19.44	20.18	20.93	21.70	22.48	23.28	24.09	24.91	27.03	38.93	52.98	69.20
45	15.86	16.50	17.15	17.82	18.50	19.19	19.89	20.61	21.34	22.08	22.84	24.78	35.68	48.57	63.44
50	14.42	15.00	15.59	16.20	16.82	17.45	18.09	18.74	19.40	20.07	20.76	22.53	32.44	44.15	57.67
55	12.98	13.50	14.03	14.58	15.13	15.70	16.28	16.86	17.46	18.07	18.69	20.27	29.20	39.74	51.90
60	11.53	12.00	12.48	12.96	13.45	13.96	14.47	14.99	15.52	16.06	16.61	18.02	25.95	35.32	46.14
65	10.09	10.50	10.92	11.34	11.77	12.21	12.66	13.12	13.58	14.05	14.53	15.77	22.71	30.91	40.37
70	8.65	9.00	9.36	9.72	10.09	10.47	10.85	11.24	11.64	12.04	12.46	13.52	19.46	26.49	34.60
75	7.21	7.50	7.80	8.10	8.41	8.72	9.04	9.37	9.70	10.04	10.38	11.26	16.22	22.08	28.84
80	5.77	6.00	6.24	6.48	6.73	6.98	7.23	7.49	7.76	8.03	8.30	9.01	12.98	17.66	23.07
85	4.33	4.50	4.68	4.86	5.04	5.23	5.43	5.62	5.82	6.02	6.23	6.76	9.73	13.25	17.30
90	2.88	3.00	3.12	3.24	3.36	3.49	3.62	3.75	3.88	4.01	4.15	4.51	6.49	8.83	11.53
95	1.44	1.50	1.56	1.62	1.68	1.74	1.81	1.87	1.94	2.01	2.08	2.25	3.24	4.42	5.77
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 13

precio	diferencial 1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	23.43	24.38	25.34	26.32	27.33	28.35	29.39	30.45	31.53	32.62	33.74	36.61	52.71	71.75	93.71
30	21.87	22.75	23.65	24.57	25.51	26.46	27.43	28.42	29.42	30.45	31.49	34.17	49.20	66.97	87.47
35	20.30	21.13	21.96	22.81	23.68	24.57	25.47	26.39	27.32	28.27	29.24	31.73	45.69	62.18	81.22
40	18.74	19.50	20.27	21.06	21.86	22.68	23.51	24.36	25.22	26.10	26.99	29.29	42.17	57.40	74.97
45	17.18	17.88	18.58	19.30	20.04	20.79	21.55	22.33	23.12	23.92	24.74	26.85	38.66	52.62	68.72
50	15.62	16.25	16.89	17.55	18.22	18.90	19.59	20.30	21.02	21.75	22.49	24.40	35.14	47.83	62.48
55	14.06	14.63	15.20	15.79	16.40	17.01	17.63	18.27	18.92	19.57	20.24	21.96	31.63	43.05	56.23
60	12.50	13.00	13.51	14.04	14.57	15.12	15.67	16.24	16.81	17.40	17.99	19.52	28.11	38.27	49.98
65	10.93	11.38	11.83	12.28	12.75	13.23	13.71	14.21	14.71	15.22	15.74	17.08	24.60	33.48	43.73
70	9.37	9.75	10.14	10.53	10.93	11.34	11.76	12.18	12.61	13.05	13.49	14.64	21.09	28.70	37.49
75	7.81	8.13	8.45	8.77	9.11	9.45	9.80	10.15	10.51	10.87	11.25	12.20	17.57	23.92	31.24
80	6.25	6.50	6.76	7.02	7.29	7.56	7.84	8.12	8.41	8.70	9.00	9.76	14.06	19.13	24.99
85	4.69	4.88	5.07	5.26	5.47	5.67	5.88	6.09	6.31	6.52	6.75	7.32	10.54	14.35	18.74
90	3.12	3.25	3.38	3.51	3.64	3.78	3.92	4.06	4.20	4.35	4.50	4.88	7.03	9.57	12.50
95	1.56	1.63	1.69	1.75	1.82	1.89	1.96	2.03	2.10	2.17	2.25	2.44	3.51	4.78	6.25
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 14

	diferencial														
precio	1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	25.23	26.25	27.29	28.35	29.43	30.53	31.65	32.79	33.95	35.13	36.33	39.42	56.77	77.27	100.92
30	23.55	24.50	25.47	26.46	27.47	28.49	29.54	30.60	31.69	32.79	33.91	36.79	52.98	72.12	94.19
35	21.87	22.75	23.65	24.57	25.51	26.46	27.43	28.42	29.42	30.45	31.49	34.17	49.20	66.97	87.47
40	20.18	21.00	21.83	22.68	23.54	24.42	25.32	26.23	27.16	28.10	29.07	31.54	45.42	61.82	80.74
45	18.50	19.25	20.01	20.79	21.58	22.39	23.21	24.05	24.90	25.76	26.64	28.91	41.63	56.66	74.01
50	16.82	17.50	18.19	18.90	19.62	20.35	21.10	21.86	22.63	23.42	24.22	26.28	37.85	51.51	67.28
55	15.14	15.75	16.37	17.01	17.66	18.32	18.99	19.67	20.37	21.08	21.80	23.65	34.06	46.36	60.55
60	13.46	14.00	14.55	15.12	15.70	16.28	16.88	17.49	18.11	18.74	19.38	21.03	30.28	41.21	53.83
65	11.77	12.25	12.74	13.23	13.73	14.25	14.77	15.30	15.84	16.39	16.96	18.40	26.49	36.06	47.10
70	10.09	10.50	10.92	11.34	11.77	12.21	12.66	13.12	13.58	14.05	14.53	15.77	22.71	30.91	40.37
75	8.41	8.75	9.10	9.45	9.81	10.18	10.55	10.93	11.32	11.71	12.11	13.14	18.92	25.76	33.64
80	6.73	7.00	7.28	7.56	7.85	8.14	8.44	8.74	9.05	9.37	9.69	10.51	15.14	20.61	26.91
85	5.05	5.25	5.46	5.67	5.89	6.11	6.33	6.56	6.79	7.03	7.27	7.88	11.35	15.45	20.18
90	3.36	3.50	3.64	3.78	3.92	4.07	4.22	4.37	4.53	4.68	4.84	5.26	7.57	10.30	13.46
95	1.68	1.75	1.82	1.89	1.96	2.04	2.11	2.19	2.26	2.34	2.42	2.63	3.78	5.15	6.73
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 15

	diferencial														
precio	1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	27.03	28.13	29.24	30.37	31.53	32.71	33.91	35.13	36.38	37.64	38.93	42.24	60.82	82.79	108.13
30	25.23	26.25	27.29	28.35	29.43	30.53	31.65	32.79	33.95	35.13	36.33	39.42	56.77	77.27	100.92
35	23.43	24.38	25.34	26.32	27.33	28.35	29.39	30.45	31.53	32.62	33.74	36.61	52.71	71.75	93.71
40	21.63	22.50	23.39	24.30	25.22	26.17	27.13	28.11	29.10	30.11	31.14	33.79	48.66	66.23	86.51
45	19.82	20.63	21.44	22.27	23.12	23.99	24.87	25.76	26.68	27.60	28.55	30.99	44.60	60.71	79.30
50	18.02	18.75	19.49	20.25	21.02	21.81	22.61	23.42	24.25	25.09	25.95	28.16	40.55	55.19	72.09
55	16.22	16.88	17.54	18.22	18.92	19.63	20.35	21.08	21.83	22.58	23.36	25.34	36.49	49.67	64.88
60	14.42	15.00	15.59	16.20	16.82	17.45	18.09	18.74	19.40	20.07	20.76	22.53	32.44	44.15	57.67
65	12.62	13.13	13.64	14.17	14.71	15.26	15.82	16.39	16.98	17.57	18.17	19.71	28.38	38.63	50.46
70	10.81	11.25	11.70	12.15	12.61	13.08	13.56	14.05	14.55	15.06	15.57	16.90	24.33	33.12	43.25
75	9.01	9.38	9.75	10.12	10.51	10.90	11.30	11.71	12.13	12.55	12.98	14.08	20.27	27.60	36.04
80	7.21	7.50	7.80	8.10	8.41	8.72	9.04	9.37	9.70	10.04	10.38	11.26	16.22	22.08	28.84
85	5.41	5.63	5.85	6.07	6.31	6.54	6.78	7.03	7.28	7.53	7.79	8.45	12.16	16.56	21.63
90	3.60	3.75	3.90	4.05	4.20	4.36	4.52	4.68	4.85	5.02	5.19	5.63	8.11	11.04	14.42
95	1.80	1.88	1.95	2.02	2.10	2.18	2.26	2.34	2.43	2.51	2.60	2.82	4.05	5.52	7.21
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 16

	diferencial														
precio	1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	28.84	30.00	31.19	32.40	33.63	34.89	36.17	37.47	38.80	40.15	41.52	45.05	64.88	88.31	115.34
30	26.91	28.00	29.11	30.24	31.39	32.56	33.76	34.98	36.21	37.47	38.75	42.05	60.55	82.42	107.65
35	24.99	26.00	27.03	28.08	29.15	30.24	31.35	32.48	33.63	34.80	35.99	39.05	56.23	76.53	99.96
40	23.07	24.00	24.95	25.92	26.91	27.91	28.94	29.98	31.04	32.12	33.22	36.04	51.90	70.65	92.27
45	21.15	22.00	22.87	23.76	24.66	25.59	26.53	27.48	28.45	29.44	30.45	33.04	47.58	64.76	84.58
50	19.22	20.00	20.79	21.60	22.42	23.26	24.11	24.98	25.87	26.77	27.68	30.04	43.25	58.87	76.89
55	17.30	18.00	18.71	19.44	20.18	20.93	21.70	22.48	23.28	24.09	24.91	27.03	38.93	52.98	69.20
60	15.38	16.00	16.63	17.28	17.94	18.61	19.29	19.99	20.69	21.41	22.15	24.03	34.60	47.10	61.51
65	13.46	14.00	14.55	15.12	15.70	16.28	16.88	17.49	18.11	18.74	19.38	21.03	30.28	41.21	53.83
70	11.53	12.00	12.48	12.96	13.45	13.96	14.47	14.99	15.52	16.06	16.61	18.02	25.95	35.32	46.14
75	9.61	10.00	10.40	10.80	11.21	11.63	12.06	12.49	12.93	13.38	13.84	15.02	21.63	29.44	38.45
80	7.69	8.00	8.32	8.64	8.97	9.30	9.65	9.99	10.35	10.71	11.07	12.01	17.30	23.55	30.76
85	5.77	6.00	6.24	6.48	6.73	6.98	7.23	7.49	7.76	8.03	8.30	9.01	12.98	17.66	23.07
90	3.84	4.00	4.16	4.32	4.48	4.65	4.82	5.00	5.17	5.35	5.54	6.01	8.65	11.77	15.38
95	1.92	2.00	2.08	2.16	2.24	2.33	2.41	2.50	2.59	2.68	2.77	3.00	4.33	5.89	7.69
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02
po = 60
Do = 25

precio	diferencial														
		1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2
25	45.05	46.88	48.73	50.62	52.55	54.52	56.52	58.55	60.63	62.73	64.88	70.40	101.37	137.98	180.22
30	42.05	43.75	45.48	47.25	49.05	50.88	52.75	54.65	56.58	58.55	60.55	65.70	94.62	128.78	168.20
35	39.05	40.63	42.23	43.87	45.54	47.25	48.98	50.75	52.54	54.37	56.23	61.01	87.86	119.58	156.19
40	36.04	37.50	38.99	40.50	42.04	43.61	45.21	46.84	48.50	50.19	51.90	56.32	81.10	110.38	144.18
45	33.04	34.38	35.74	37.12	38.54	39.98	41.45	42.94	44.46	46.01	47.58	51.63	74.34	101.19	132.16
50	30.04	31.25	32.49	33.75	35.03	36.34	37.68	39.04	40.42	41.82	43.25	46.93	67.58	91.99	120.15
55	27.03	28.13	29.24	30.37	31.53	32.71	33.91	35.13	36.38	37.64	38.93	42.24	60.82	82.79	108.13
60	24.03	25.00	25.99	27.00	28.03	29.08	30.14	31.23	32.33	33.46	34.60	37.55	54.07	73.59	96.12
65	21.03	21.88	22.74	23.62	24.52	25.44	26.37	27.32	28.29	29.28	30.28	32.85	47.31	64.39	84.10
70	18.02	18.75	19.49	20.25	21.02	21.81	22.61	23.42	24.25	25.09	25.95	28.16	40.55	55.19	72.09
75	15.02	15.63	16.24	16.87	17.52	18.17	18.84	19.52	20.21	20.91	21.63	23.47	33.79	45.99	60.07
80	12.01	12.50	13.00	13.50	14.01	14.54	15.07	15.61	16.17	16.73	17.30	18.77	27.03	36.79	48.06
85	9.01	9.38	9.75	10.12	10.51	10.90	11.30	11.71	12.13	12.55	12.98	14.08	20.27	27.60	36.04
90	6.01	6.25	6.50	6.75	7.01	7.27	7.54	7.81	8.08	8.36	8.65	9.39	13.52	18.40	24.03
95	3.00	3.13	3.25	3.37	3.50	3.63	3.77	3.90	4.04	4.18	4.33	4.69	6.76	9.20	12.01
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

ANEXO D

CUESTIONARIO

FORMA

C.N.I.E. - 008

COMISION NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS

I N S T R U C C I O N E S G E N E R A L E S .

LA FORMA DEBERA LLENARSE A MAQUINA Y PRESENTARSE POR DUPLICADO.

- TODOS LOS SOLICITANTES DEBERAN LLENAR LAS SECCIONES I Y II.
- EMPRESAS QUE YA OPEREN EN EL PAIS, SECCIONES III Y IV.
- EMPRESAS DE NUEVA CREACION, SECCION IV.
- EN CASO DE HABER PRESENTADO ESTE CUESTIONARIO DENTRO DEL ULTIMO AÑO, INDICAR FECHA DE PRESENTACION ANTERIOR Y LLENAR UNICAMENTE LOS DATOS QUE HAYAN VARIADO.
- ESTE CUESTIONARIO DEBERA PRESENTARSE COMPLETO ANTE LA SHCP JUNTO CON EL CORRESPONDIENTE PAGO DE DERECHOS QUE DEBERA EFECTUAR LA SOLICITANTE EN CUALQUIER OFICINA FEDERAL DE HACIENDA, CON LA FORMA HD-1, DE CONFORMIDAD CON EL ARTICULO 72 DE LA LEY FEDERAL DE DERECHOS VIGENTE.

DATOS DE LA PERSONA RESPONSABLE DEL LLENADO DE ESTE CUESTIONARIO:

NOMBRE _____

EMPRESA _____

TELEFONO _____

COMISION NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS

CUESTIONARIO UNICO PARA LA SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION

DATOS GENERALES:

1.1 Nombre o razón social de la empresa _____

1.2 Registro Federal de Contribuyentes _____ 1.3 Capital Social $_____

1.4 Actividad principal _____

_____

1.5 Ubicación (señalar en su caso, oficinas, plantas industriales y otros establecimientos, así como la fecha de inicio de operaciones de cada uno).

a. _____

b. _____

c. _____

d. _____

e. _____

f. _____

1.6 Estructura de capital actual.

ACCIONISTAS	NACIONALIDAD	% PARTICIPACION
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____

1.7 En caso de que la solicitud fuera autorizada, la estructura de capital quedaría:

ACCIONISTA	NACIONALIDAD	% PARTICIPACION

NUEVO CAPITAL AL $ _____

1.8 Señale en qué otras sociedades los accionistas antes indicados tienen participación directa en el capital social.

ACCIONISTAS	EMPRESA	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION

1.9 Señale las sociedades con las que la empresa solicitante tenga relaciones corporativas:

EMPRESA	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION

II.- DATOS DE LA OPERACION DE SUSTITUCION DE DEUDA.

2.1 Valor nominal (en dólares) del papel mexicano que se pretende adquirir $ _____.

2.2 Monto estimado (en dólares) del valor que ingresa al país por este mecanismo, una vez aplicados los descuentos correspondientes $ _____.

2.3 Intermediario financiero en el exterior _____.

2.4 Programa detallado (concepto, monto y período) de aplicación de los recursos obtenidos por este mecanismo. Presentar en forma de anexo.

2.5 Mencione otras autorizaciones por parte de la CNIE y compromisos vigentes aceptados por la empresa.

No. DE OFICIO	F E C H A	C O M P R O M I S O S (*)

(*) Tipo de compromisos: inversión, financiamiento, relocalización, empleo, etc.

III.- DATOS DE LA OPERACION DE LA EMPRESA. (En caso de empresas de servicios, indicar [illegible] es necesario en forma de anexo).

3.1 Producción de los últimos tres años:

	PRODUCTO	VOLUMEN*	VALOR**	CAPACIDAD INSTALADA*	CAPACIDAD UTILIZADA%	CONSUMO NACIONAL APARENTE***	% ESTIMADO DE PENETRACION EN EL MERCADO
AÑO 19 ___							
AÑO 19 ___							
AÑO 19 ___							

* INDICAR UNIDAD DE MEDIDA ** MILES DE PESOS *** CONSUMO NACIONAL APARENTE = PRODUCCION NACIONAL + IMPORTACIONES - EXPORTACIONES.

3.2 Monto de las ventas y/o ingresos y utilidades netas de los tres últimos años (en miles de pesos).

AÑO	VENTAS Y/O INGRESOS EN EL MERCADO NACIONAL	INGRESOS POR EXPORTACIONES	UTILIDADES
19 ___	_____	_____	_____
19 ___	_____	_____	_____
19 ___	_____	_____	_____

IV.- DATOS SOBRE LAS PROYECCIONES DE LA EMPRESA, INCLUIDO EL EFECTO DE ESTA SOLICITUD.

4.1 Producción, resultados (en miles de pesos) y empleo (en No. de personas).

	AÑO ACTUAL 19 ___	PROYECCION ANUAL 19 ___ (a)	19 ___ (b)	19 ___ (c)	TOTAL (a+b+c)
Ventas Totales					
Exportaciones					
Utilidades (Pérdidas)					

	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.
Obreros										
Técnicos										
Administrativos										

4.2 Presupuesto de divisas (en miles de dólares, o en miles de pesos, señalando el tipo de cambio utilizado).

	AÑO ANTERIOR	AÑO ACTUAL	PROYECCION ANUAL		
	19___	19___	19 ___	19 ___	19 ___
(1) Ingresos de divisas:					
Exportación de bienes					
Exportación de servicios					
C r é d i t o s					
Otros ingresos (especificar)					
T o t a l (1)					
(2) Egresos de divisas:					
Import. maquinaria, equipo y sus partes					
Import. materias primas					
Import. productos terminados					
Import. productos semi-terminados					
Import. refacciones					
Import. partes y componentes					
Pago de intereses al exterior					

Pago por Transferencia de Tecnología.					
Remisión de utilidades					
Otros pagos					
T o t a l (2)					
Saldo de divisas (1) - (2)					

APENDICE 2

Nombre y dirección del inversionista
extranjero.

Señores:

Asunto: Conversión de Deuda del Sector Público Mexicano
en Capital.

Acusamos recibo de su requerimiento para que (nombre del intermediario financiero) actúe como su consultor con respecto a su propuesta de inversión en:

Nombre y domicilio de la subsidiaria o
afiliada del inversionista extranjero
en México.

A través del uso de el Programa de Conversión de Deuda Mexicana en Capital, nosotros escribimos para confirmar que estaremos encantados de ofrecer nuestros servicios en el desarrollo de su propuesta bajo los siguientes términos y condiciones:

1.1. Nosotros prepararemos y presentaremos en su nombre una solicitud a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras para la aprobación de su propuesta. Nosotros, en adición, haremos seguimiento del progreso de tal solicitud con las autoridades relevantes, y haremos cualquier representación a su nombre para asistir en el progreso de la solicitud.

1.2. Dado que nos esforzaremos en asegurar el éxito de su solicitud, nosotros no aceptamos responsabilidad de cualquier tipo al respecto y no seremos responsables ante ustedes por cualquier pérdida o daño de cualquier tipo

causado, aún cuando fuera prevenible.

2.1. Nosotros usaremos nuestros razonables esfuerzos, sujetos a las condiciones de mercado, para hacer disponible a ustedes, a su requerimiento Deuda del Sector Público Mexicano apropiada para el uso en el Programa antes mencionado a un precio a ser cotizado por nosotros en el tiempo relevante. El precio estará basado en el precio corriente de mercado de tal Deuda, en el mercado secundario, en el tiempo de su requerimiento.

3.1. En consideración a nuestros servicios de consultoría descritos en antelación ustedes nos pagarán una comisión de dólares americanos $ (entre 0.5 y 1.5% del valor nominal de la deuda). Tal comisión a ser pagada a nuestra cuenta con -- Banco del extranjero, cuenta Número --, en fondos valor mismo día, a la firma de éste acuerdo.

3.2. Si ustedes son requeridos por ley a hacer cualquier deducción o retención con respecto a la comisión pagable en seguimiento al párrafo 3.1., ustedes pagarán a nosotros tal suma adicional como pueda ser requerida para asegurar que nosotros recibimos el monto de la comisión que deberíamos haber recibido sin deducción o retención. Ustedes también nos enviarán prontamente a su recepción (copia certificada de) un recibo o certificado, emitido por la autoridad relevante, evidenciando la deducción o retención.

4.1. Si su solicitud es aprobada y una cancelación de la deuda es efectuada, como resultado, entonces, nosotros aplicaremos la comisión de consultoría recibida de ustedes al precio de compra de la deuda del sector público mexicano, como fué hecha disponible a ustedes de acuerdo al párrafo 2.1., en la proporción que el monto de tal deuda actualmente capitalizada represente del monto total, por el cual la aprobación sea obtenida. Si la propuesta es no aprobada, o, siendo aprobada no cancelación de deuda es hecha en seguimiento a ella por cualquier razón, o ustedes obtienen Deuda del sector público mexicano de otra fuente y no la nuestra entonces, nosotros retendremos el monto total de la comisión.

5.1. Todas las comunicaciones deberán ser dadas por telex confirmando por escrito a nuestras oficinas respectivas mencionadas antes o a otras - oficinas como pueden ser requeridas.

6.1. Este acuerdo estará regido por la ley Inglesa y ustedes consienten en supeditarse a la jurisdicción no exclusiva de las Cortes Inglesas.

7.1. Por favor confierme su acuerdo a lo anterior mediante la firma y retorno a nosotros del duplicado de ésta carta.

De ustedes afectuosamente

Convenido y aceptado

B I B L I O G R A F I A

1.- De la Madrid Hurtado Miguel, Gobierno de
Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988
México, 1983.

2.- De la Madrid Hurtado Miguel, Gobierno de
Las Razones y las Obras
Fondo de Cultura Económica
2da. Ed. Octubre, 1985.

3.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos
Sustitución de Deuda Pública por Inversión
México, 1986.

4.- Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular
la Inversión Extranjera
Editorial Porrua
México, 1986.

5.- López Gallo Manuel
Economía y Política en la Historia de México
Ediciones el Caballito.

6.- Chase Manhattan Bank
Representación en México.

7.- Chemical Bank N.Y.
Representación en México.

8.- Manufacturers Hanover Trust
Representación en México.

9.- Morgan Guaranty Trust
Representación en México.

10.- El Proceso de Excelencia en los Negocios
Corporaciones Multinacionales, 1987.

11.- Dublán Manuel y Lozano José María
Legislación Mexicana
Edición Oficial, 1976.

12.- Banking International Finance
La Reciente Documentación de la Deuda Externa de México
E.U.A. Noviembre,1983.

13.- Banco Interamericano de Desarrollo
La Deuda Externa y el Desarrollo Económico de América Latina
Washington, D.C., 1984.

14.- Lucas Alaman
Documentos Diversos
Texto X Núm. 2.

15.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Documento de Difusión de Comercio Exterior
México, 1984.

16.- Periódico Excelsior, Periodico Uno Más Uno
Hugo B. Margain
Mayo, 1984.

17.- I.C.R.
Revista Monetaria Internacional
Marzo, 1984.

20.-Fremont E. Kast, James E. Rosenzweig
Administración en las Organizaciones
"Un Enfoque de Sistemas"
Editorial Mc. Graw Hill.

21.- Ley del Impuesto Sobre la Renta
Editorial Themis, S.A. 1986

22.- Ley General de Sociedades Mercantiles
Editorial Themis, S.A. 1986