

**Universidad Autónoma Metropolitana,
Unidad Iztapalapa**



✓ **Ciencias Sociales y Humanidades
Departamento de Economía
Área de Administración**

✓ **"La Desincorporación de Teléfonos de México,
S.A. de C.V.
por medio de la Ingeniería Financiera"**

Tesis que para obtener el Título de:

✓ **Licenciado en Administración,
Área de Concentración: Finanzas**

P R E S E N T A N :

✓ **Tafoya Aguirre Noe Alfredo**

*Se autoriza
a [signature]*

28/Ene/98

Director de Tesis: Mtro. Eduardo Villegas

México, D. F.

agosto, 1991

Dedicatorias y Agradecimientos

A mis seres queridos:

Gracias por la vida, consejos y alientos que me brindan, los cuales son la base para los logros que he alcanzado en la vida.

A María teresa:

Sin tu apoyo y comprensión nunca hubiera sido posible este triunfo. Como en todo, lo compartimos y con ello reafirmo mi amor por tí. Te amo.

A Irving Noe y Mildred Mariana:

Por ustedes que son la razón de mi existir y el motivo de este esfuerzo. Gracias por haber venido a darle luz a mi vida. Los amo mucho.

A mi Alma Mater:

Mi compromiso en poner en alto tu nombre. Por siempre, agradecido por lo que me enseñaste.

Tafoya Aguirre Noe Alfredo

Contenido

Página

Introducción

Dedicatorias y Agradecimientos

Capítulo 1

Apertura Financiera 1

Plan de Desarrollo: Modernización Financiera ... 3

Capítulo 2

Ingeniería Financiera 11

Antecedentes 13

Tendencias y problemas 14

Anticipar y provocar el cambio 16

Administración de los procesos 18

Aplicación a nivel de empresa 19

La Práctica de la Ingeniería Financiera 20

Capítulo 3

La Banca 23

Definición 23

Papel de la banca	24
Criterios de operación bancaria	26
Servicio Público de Banca y crédito	27
Reglas generales de operación	33
Capítulo 4	
Ley para Regular las	
Agrupaciones Financieras	39
Título Primero	39
Título Segundo	40
Capítulo 5	
Internacional Servicios Financieros	
(Banco Internacional)	49
Proceso de enajenación de entidades	
paraestatales	52
Marco jurídico de la desincorporación	56
Estructura del proceso de venta de	
empresas	58
Etapas del Proceso de Venta	59
Avances del proceso de enajenación de	
entidades Paraestatales	
(diciembre 1988 - abril 1991)	65
Perspectivas del proceso	67

Capítulo 6	
Desincorporación de ICONSA	77
Antecedentes77
Capítulo 7	
Desincorporación de Mexicana de	
Aviación	83
Antecedentes83
Propósito de la desincorporación de	
Mexicana de Aviación84
Capítulo 8	
Teléfonos de México S.A. de C.V.	87
Información financiera consolidada90
Características de la oferta simultánea96
Antecedentes oferta pública97
Consideraciones de inversión99
Red telefónica	102
Régimen legal	106
Supervisión	107
Tarifas	108
Régimen Fiscal de Servicios Telefónicos	111

Requisitos de Expansión y Modernización	112
Competencia	113
Terminación de la Concesión	114
La privatización	117
Los accionistas controladores	122

Capítulo 9

La desincorporación de Telmex: un despliegue de talento de ingeniería financiera	129
---	------------

Telmex, el recomienzo	133
---------------------------------	-----

Conclusión

Apéndice

Bibliografía

Introducción

A partir de 1988, México ha sufrido una serie de cambios políticos, económicos y sociales de gran trascendencia, que han sido motivados por la necesaria adecuación del país, a las transformaciones mundiales en esos aspectos.

La apertura económica y comercial que vive el mundo, ha provocado que las políticas financieras del Presidente de México, Licenciado Carlos Salinas de Gortari, se aboquen a la modernización de las empresas pertenecientes a la administración pública federal, ya sea en la modalidad de reestructuración o en la desincorporación de empresas con el carácter de no prioritarias, buscando con ello canalizar el dinero de su venta, al desarrollo de programas que vengán a mejorar el bienestar de la población, cubriendo sus necesidades.

Dentro de este proceso de desincorporación, el Gobierno ha decidido mantener su participación en empresas de carácter prioritario como son, las de Salud, Vivienda y Abasto de productos básicos marcados en el Plan Nacional de Desarrollo 1988-1994.

Por lo tanto, el Sistema Bancario Nacional, ha sido catalogado como no prioritario, siendo necesaria su modernización, que sirva de base y apoyo al crecimiento económico de la nación. Los cambios en el renglón jurídico-financiero, deben ser entendidos como resultado de una exigencia para la estabilidad y posterior crecimiento de México en el aspecto económico, y la inminente introducción de nuestro país a los mercados económicos, financieros y comerciales del contexto internacional.

En el marco de regulación bancaria, han nacido modificaciones tendientes a lograr la flexibilidad de operaciones de crédito, con el fin de adecuarlas a la situación cambiante en los mercados nacional e internacional.

Uno de los aspectos importantes en la modernización del país, es el de contar con un sistema bancario que apoye e incentive la productividad de la economía y la vuelva competitiva, para que sea resistente y flexible a las condiciones en los mercados financieros internos y externos, las cuales han ido conformándose como resultado de la unión en grupos económico-financieros de los países del mundo, y que ha traído como resultado los cambios en la tecnología y en el aspecto técnico de la función intermediaria financiera que los bancos prestan al desarrollo de la nación.

Con estas adecuaciones, el Sistema Financiero tiene la responsiva de recuperar y acrecentar el ahorro nacional, para canalizarlo con oportunidad y eficiencia a los programas del sistema productivo.

Actualmente, estas modificaciones han llevado a la ampliación de las funciones de la Banca de Inversión, o mejor aplicado el término, de la Ingeniería Financiera, que es la que se dedica a asesorar a las empresas acerca de la mejor viabilidad y factibilidad de las fuentes de financiamiento y de las que, específicamente éstas requieren, ya que la creación de un paquete de financiamiento implica la necesidad de conocer diversos aspectos: las actividades de la empresa; establecer su estructura financiera que satisfaga sus limitaciones económicas y con ello aprovechar al máximo las ventajas financieras con que cuenta.

La Ingeniería Financiera proporciona el soporte técnico y administrativo para llevar a cabo las operaciones de compra, fusión y/o venta de empresas públicas o privadas, y aporta el conocimiento total financiero de estas operaciones y proyectos de inversión, y la reestructuración financiera de empresas y grupos.

Los estudios de la Ingeniería Financiera son muy detallados, ya que abarcan el entorno global de la empresa, jurídico, financiero y económico, y se abocan al estudio de la situación actual y de oportunidades y riesgos a mediano y largo plazo de la empresa en cuestión, ligándola muy estrechamente al mismo estudio que se hace de la perspectiva nacional.

Para llevar a cabo estos estudios, la Ingeniería Financiera hace uso de la planeación estratégica; de la evaluación de empresas y proyectos; la valuación de negocios y sus activos e incluye estudios jurídicos, fiscales y laborales entre otros, y principalmente de los asuntos financieros.

Internacional Servicios Financieros, S.A. de C.V. (ISEFI), fue creada, en este contexto, por Banco Internacional S.N.C., como empresa filial, el 18 de abril de 1990, y será la encargada de proporcionar servicios de Ingeniería Financiera, para la evaluación y financiamiento, planeación de paquetes financieros, reestructuraciones, asesoría en financiamiento corporativo, fusión y adquisición de empresas públicas o privadas, para lo que cuenta con autonomía de gestión, flexibilidad de operación y agilidad.

ISEFI está estructurada en tres ramas principales: la de Ingeniería Financiera; la de Administración y Análisis y Sistemas y el área Legal. El área de Ingeniería Financiera está integrada por fusiones y adquisiciones; proyectos de infraestructura; operaciones internacionales y proyectos especiales, conformada de tal manera, para proporcionar un servicio moderno y eficiente a las personas físicas y morales que lo requieran.

El Gobierno de la República designó a Banco Internacional, para que por medio de la dirección corporativa de Ingeniería Financiera "ISEFI", desincorporara a entidades paraestatales, entre ellas a Teléfonos de México S.A. de C.V., empresa que por si sola, generó el 95.51% de las utilidades netas totales de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes en 1990.

Dada la complejidad que revestía esta desincorporación, ISEFI fue el valuante que la llevó a cabo, transformando el capital de la empresa, para su pronta venta y crecimiento posterior, en acciones serie "AA", serie "A" y serie "L". Las dos primeras son el capital común de la empresa y representan un 40% del capital social. De ellas el 51% pertenece al Estado (serie "AA"), lo cual representa un 20% del capital social, y las de serie "A" pertenecen a accionistas particulares.

Las acciones serie "L", que son el 60% del capital social, serán orientadas a inversionistas nacionales o extranjeros, que deseen participar del crecimiento futuro de Telmex, y se consideran de alta liquidez, por lo que su colocación será en su mayoría, en Japón, Estados Unidos y Europa. Estas son las bases de la aportación de ISEFI a la desincorporación de Telmex.

Por otra parte, la concesión al sector privado, se dió por la necesidad de implementar, por parte de la empresa nuevas tecnologías para mejorar su servicio, ya que su rezago es notable y es impostergable que México necesita contar con servicios más competitivos y eficientes, fortaleciendo a la par, la investigación y el desarrollo tecnológico en el sector.

ISEFI como Agente Financiero para la desincorporación, sentó las bases para la concesión, trazando las metas que Telmex debe alcanzar: un crecimiento anual del 12% entre 1989 y 1994; un crecimiento del 60% en la infraestructura de larga distancia; para ello deberá hacer una inversión superior a los doce mil millones de dólares. El Plan de Desarrollo marca que para 1994 se duplicará la planta telefónica instalada; para ese mismo año, el sistema de larga distancia canalizada tendrá un crecimiento del 14% anual; en ese mismo año se obtendrán 5.36 millones de líneas digitales locales; para el año 2000 se espera alcanzar la meta de digitizar el 80% de la planta telefónica total.

De esta manera, el presente trabajo, dará a conocer la forma en que la Ingeniería Financiera, particularmente ISEFI, aportó sus conocimientos para que la desincorporación de Teléfonos de México S.A. de C.V., se llevara a cabo con el consiguiente beneficio para los adquirientes (Grupo Carso), y para el Gobierno Mexicano, el cual obtuvo ingresos equivalentes al 3% de la deuda interna pública (esto es, recibió cerca de 1.8 millones de dólares), los que canalizó a un fondo de contingencia.

Siendo nuestro planteamiento principal, la desincorporación de Telmex basado en el concepto actual de la Ingeniería Financiera, dividimos nuestro trabajo en nueve capítulos que a continuación presentamos, esperando sirva la presente tesis, como una explicación de lo que representó la compleja venta de dicha empresa, la cual, para darse cuenta de lo que vale en activos, en 1990 obtuvo utilidades netas por 2.6 billones de pesos.

Apertura Financiera

En la etapa de consolidación económica y financiera por la que transcurre el país, el alcance de la profundidad de las modificaciones a los ordenamientos legales que regulan a los intermediarios financieros cobran una relevancia singular por el apoyo e impulso que se espera brinden al sector financiero, y en general al sistema de producción y distribución.

De ahí la importancia de conocer los recientes cambios en el marco jurídico financiero y, sobre todo, para darle transfondo y cause a la reestructuración jurídica de las nuevas relaciones financieras que exige la modernización del país y su creciente inserción en el contexto dinámico de los mercados financieros internacionales.

El programa de modernización emprendido por la nueva administración no constituye un slogan más a través del cual se justifiquen acciones y medidas rutinarias de gobierno, sino que responde a un compromiso serio por actualizar los procedimientos y los instrumentos a través de los cuales se formalizan las relaciones productivas y de comercialización que se prestan en el ámbito externo e interno. Es en esta concepción de modernización de las estructuras económicas, políticas y sociales que debe interpretarse el esfuerzo que en este sentido han desplegado las autoridades competentes en el sector financiero.

A mayor abundamiento, la modernización financiera tendría poca significación sino estuviera acompañada de acciones análogas en los otros sectores que participan en el desarrollo económico del país. Se puntualiza esta distinción no con el ánimo de restarle validez a las modificaciones emprendidas en el marco jurídico financiero, sino con la intención de que sean concebidas en el amplio espectro de las políticas y estrategias del gobierno. Es decir, la modernización financiera no cobra vida por sí mismas que responde como una de las partes esenciales encaminadas a resolver de manera integral la crisis de modernidad en que se hayaba resumido el país en los últimos años en todos los órdenes.

El síndrome de esta crisis de modernidad, como aquí se designa a ese fenómeno generalizado de falta de actualización, se caracteriza por la actitud y la práctica de la adopción de soluciones viejas a problemas nuevos. De ahí que las acciones de modernización, un cambio sustancial en el análisis del entorno, entendido este en su más amplia expresión, con el ánimo de proponer soluciones novedosas y efectivas, exijan. Sin este cambio de mentalidad, los esfuerzos desplegados hasta el momento y los futuros intentos de modernización resultan estériles.

Esta manera diferente de aquilatar los problemas y de adoptar soluciones se ha alcanzado gracias al concurso y activa participación de los principales agentes involucrados en los procedimientos financieros. A través de los foros de consulta popular de las diferentes asociaciones de los intermediarios financieros, se estuvo en actitud de concertar los cambios a las normas fundamentales que regulan sus actividades.

En este empeño de modernización se convino en adoptar los siguientes principios que sirvieron de guía y fundamento en las intensas labores que las autoridades realizaron en los últimos días:

- Proceso de desregulación
- Apertura de la inversión extranjera
- Se consagró la figura del grupo financiero no bancario
- Protección del público usuario de los servicios financieros¹

Plan de Desarrollo: Modernización Financiera

En décadas pasadas, el Sistema Bancario era prácticamente la única opción para la intermediación financiera. Los demás intermediarios no habían cobrado la importancia que tienen en la actualidad y que seguirá incrementándose en el futuro. Asimismo, los mercados financieros del mundo no habían alcanzado la integración que de manera acelerada se produjo en los últimos años. Esa situación de virtual oligopolio del

1 Ejecutivo de Finanzas IMEF, año XIX, Núm. 5, 1990 mayo. pags. 52-56, 58-60.

Sistema Bancario permitía extraer, mediante regulaciones administrativas, crédito relativamente barato para financiar al sector público y canalizar crédito subsidiado a determinados sectores. Este crédito barato tenía como contrapartida el encarecimiento del crédito a los sectores no subsidiados.

Al aparecer e incrementarse la competencia financiera interna y externa, el mantenimiento de regulaciones poco flexibles en materia de tasas de interés pasivas propició la caída de la captación bancaria.

La modernización del país requiere no sólo un sistema bancario amplio y diversificado, sino sobre todo moderno, que apoye y promueva la productividad y la competitividad de la economía. La rápida evolución de las condiciones en los mercados financiero internos y externos, producto de la mayor integración económica mundial y de los cambios técnicos y tecnológicos en la intermediación financiera, condujo al imperativo de la modernización acelerada al Sistema Bancario.

En estas condiciones, a partir de finales de 1988 se efectuaron modificaciones de trascendencia en la regulación financiera. Estas medidas están logrando que los bancos ajusten con flexibilidad los términos de sus operaciones a las cambiantes situaciones del mercado.

Las autoridades financieras del país dictaron medidas tendientes a lograr una mayor flexibilidad de las tasas de interés. También se hicieron adecuaciones a los regímenes de inversión obligatoria de la banca al uniformar los coeficientes de inversión de los distintos instrumentos. El gobierno federal ha dejado de financiarse a través del Sistema Bancario y lo hace ahora directamente con el público, a través de operaciones de mer-

cado abierto. Esta política inducirá menores márgenes de intermediación como resultado de la mayor competitividad tanto en operaciones activas como pasivas. Menores márgenes de intermediación son una manifestación de mayor eficacia de la banca, en beneficio tanto de ahorradores como de usuarios de crédito.

La estrategia de desarrollo requiere de una modernización financiera que responda a las nuevas condiciones económicas del país. El Sistema Financiero en sus distintas modalidades, instituciones e instrumentos, tiene la responsabilidad de recuperar y acrecentar la captación del ahorro nacional, así como canalizarlo con eficiencia y oportunidad hacia el sistema productivo. En los siguientes años se atenderá en especial a los siguientes propósitos:

- Aumentar la eficiencia operativa y la autonomía de gestión de la banca.
- Examinar cuidadosamente la reglamentación relativa a banca y crédito, instituciones de seguros y fianzas, mercado de valores y otros intermediarios financieros.
- Articular mejor las funciones del sistema bancario con las de los intermediarios financieros no bancarios.
- Incrementar el beneficio social de los recursos de la banca de fomento, aumentando su eficiencia operativa, con la reducción de los costos de canalización de créditos y demás gastos corrientes y mayor selectividad en el otorgamiento de subsidios financieros, a los sectores más necesitados.

- Modernizar la regulación de los intermediarios financieros no bancarios, especialmente del mercado de valores.
- Lograr la consolidación de un mercado de capitales que apoye cada vez en mayor medida los requerimientos financieros de la inversión.
- Promover decididamente la actividad aseguradora y de otros intermediarios financieros no bancarios, como lo son las arrendadoras, los almacenes generales de depósitos y otros.²

En sus segundo informe de gobierno, Carlos Salinas de Gortari en su política financiera coadyugó al fortalecimiento de los intermediarios financieros y a respaldar la estabilidad y la recuperación económica. Las políticas monetaria, crediticia y cambiaria dieron certidumbre a los mercados financieros y regularon la liquidez, al tiempo de que los avances de la modernización financiera permitieran recuperar y acrecentar la captación del ahorro nacional y su captación hacia los sectores productivos.

2 Poder Ejecutivo Federal, Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994, cap. 5, México D.F., pags. 66, 67 y 68.

La política monetaria contribuyó a regular la liquidez para evitar presiones inflacionarias y propiciar estabilidad en el mercado de divisas. El Banco de México restringió el financiamiento al sector público y este recurrió más al uso de las operaciones de mercado abierto, para controlar la liquidez y hacer congruente el comportamiento de la base monetaria con el crecimiento de la actividad económica.

El nivel de ahorro como proporción del producto interno bruto es el más elevado que se ha observado en los últimos 40 años. La más eficiente intermediación financiera es resultado de la modernización del Sistema Financiero, del desempeño satisfactorio de las finanzas públicas, y del cambio de las expectativas del público ahorrador e inversionista.

Las reformas financieras aplicadas desde 1989, otorgaron a los instrumentos tradicionales de ahorro de la múltiple una mayor competitividad en cuanto a tasas y liquidez, lo que permitió que la captación por ese concepto aumentara en el primer semestre del año a una tasa real anual promedio de 139.8%. Atendió las demandas de financiamiento de los sectores privado y social aun cuando no contó con recursos adicionales derivados de la devaluación del encaje obligatorio; en el primer semestre de 1990, la derrama crediticia fue de 8.6% superior en términos reales respecto a la observada en diciembre pasado y se canalizó principalmente a la industria de transformación, al comercio, y a la formación de capital fijo.

Se impulsó la modernización financiera para desarrollar las instituciones financieras bajo un esquema de mayor competencia, articulación y complementación. En julio de 1990 se aprobaron y entraron en vigor la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley para regular las Agrupaciones Financieras, y el decreto por el que se reforma y adicionan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, que modificaron las atribuciones de la prestación del servicio de Banca y Crédito y establecieron las características y normas de operación de dichas instituciones.

El nuevo marco legal estimula la autonomía de los intermediarios financieros y establece las normas de competencia entre ellos y el exterior, permite una mayor versatilidad y capacidad de respuesta ante las necesidades de financiamiento que presenta la economía y perfila el sistema hacia la banca universal, formando grupos financieros que logran economías de escala.

La Ley para regular las Agrupaciones Financieras de los grupos financieros, los prepara para la competencia a nivel mundial y beneficia con ello al usuario del sistema. La nueva Ley del mercado de valores fomenta el mercado de capitales y la canalización del ahorro a inversionistas de largo plazo, al considerar la creación de esquemas para la desincorporación de empresas a través de estas sociedades, contemplar la nueva figura de institución calificadora de valores para determinar la constitución legal y crediticia de emisoras de papel comercial, y la posibilidad de participantes hasta un 3% de capital extranjero en los intermediarios bursátiles.

La modernización de los otros intermediarios financieros implicó la liberación, desregulación e internacionalización de sus actividades, sin que el Estado pierda la rectoría del proceso financiero. Con ello, el sector de seguros y fianzas está mejor integrado a los demás intermediarios financieros no bancarios, se desarrollo en un marco más profesional, de libre competencia, con mayor regionalización, y está mejor preparado para enfrentar los retos de la apertura al exterior.³

3 Segundo Informe de Gobierno (1990), Estilo Internacional, Núm. 12, noviembre, 1990, pags. 2-4.



Ingeniería Financiera

Ha funcionado la Ingeniería Financiera como medio para privatizar a las empresas públicas en México?

Telmex, Mexicana de Aviación e ICONSA

Banca de Inversión o Ingeniería Financiera, depende de la terminología de moda, es la que se dedica a asesorar a las empresas a acerca de las mejores fuentes de financiamiento y de las que éstos requieren. Originalmente trabajan específicamente instrumentos del Mercado de Capitales, colocación de Acciones u Obligaciones, pero es más frecuente que una empresa requiera financiamiento del Mercado de Dinero, razón por la cual es actualmente su mejor producto. Si se habla de ofrecer servicios de asesoría del más alto nivel, estas direcciones están formadas por los mejores especialistas financieros de México.¹

Anteriormente, los Bancos y otras Instituciones de préstamos evaluaban la solidez financiera de los patrocinadores y a continuación prestaban dinero asegurado por garantías incondicionales para pagar el préstamo en su totalidad.

1 Villegas Eduardo y Ortega Rosa María, *El Nuevo Sistema Financiero Mexicano*, Ed. PAC, México, D.F. pag. 176.

Actualmente las nuevas tendencias en Ingeniería Financiera surgidas por el uso constante de los créditos de exportación, los préstamos internacionales de los Bancos Comerciales y los fondos de Bancos de Desarrollo, han propiciado una variación en la fuente de financiamiento. Además la utilización de las técnicas de financiación de obras, según los cuales debe probarse viabilidad intrínseca de éstas, han dado como resultado que se hagan análisis de riesgo más completo. Todos estos factores han hecho que los especialistas en el ramo participen más activamente en los aspectos Comerciales y Financieros del desarrollo, para poner en práctica los proyectos de inversión y por lo tanto tener más rentabilidad, con su enfoque en los cálculos del riesgo requerido y la obtención de la información necesaria, que caracteriza la Ingeniería Financiera como el método más viable.²

Otra fuente de la Ingeniería Financiera es el financiamiento por concesiones, ofrecida con fondos de instituciones de préstamo bilateral y multilateral, para obras en países en vías de desarrollo. Este es una fuente de fondos muy atractiva en virtud de que incluye tasas de interés y largos plazos de pago.

Indudablemente el papel de la Ingeniería Financiera se ha ampliado mucho, en razón del simultáneo e interdependiente desarrollo de planes financieros. dentro de los proyectos se ha convertido en parte clave del proceso de financiamiento. La idoneidad financiera y de otros tipos son ahora un componente integral en la comercialización de los servicios que contempla.

2 Expansión, Desarrollo Nacional de América Latina, julio, 1985, pag. 27.

La creación de un paquete viable de financiamiento de la obra, es un elemento de crítica importancia donde existe la necesidad de conocer la perfección las actividades del cliente a empresa y estar en condiciones de ayudarlo a establecer una estructura financiera que satisfaga las limitaciones económicas y al mismo tiempo aprovechar al máximo las ventajas financieras con las que cuenta.³

Antecedentes

La Banca de Inversión o Ingeniería Financiera tiene su origen en el financiamiento de empresas y proyectos con recursos de inversionistas que asumen un riesgo. Los mecanismos que configura el profesional de Ingeniería Financiera corresponden a las características de cada proyecto, como "traje a la medida", y por lo general incluyen diversos instrumentos financieros y monedas, compitiendo con los financiamientos bancarios tradicionales en costos de intermediación, agilidad y flexibilidad.

La Ingeniería Financiera se desarrolla en forma paralela a la Banca de Inversión, para proporcionar el soporte técnico y administrativo a las operaciones de compra, fusión y venta de empresas, el financiamiento de estas operaciones y proyectos de inversión y la reestructuración financiera de empresas y

grupos. Realiza una función destacada como instrumento del reordenamiento económico de los Estados Unidos y de otros países desarrollados, convirtiéndose por si misma en una próspera industria cuyos talentos más visibles destacan por su riqueza y notoridad.

Tendencias y problemas

En México, la Banca de Inversión se desarrolla de acuerdo con las características y circunstancias de nuestro Sistema Financiero. La compra-venta de empresas y paquetes accionarios se realiza, salvo raras excepciones, por la negociación directa entre inversionistas, ya que el control de la mayor parte de las empresas que cotizan en bolsa se encuentran en "manos firmes". Por otra parte, debido al alto costo del dinero, resulta prácticamente imposible realizar compras apalancadas como en otros países.

Como secuela de la severa devaluación de 1982 surgió la necesidad de reestructurar financieramente una gran cantidad de empresas endeudadas, lo que se facilitó con la introducción del Ficarca, instrumento que puede considerarse como un ejercicio de Ingeniería Financiera del más alto nivel, ya que permitió salvaguardar una parte importante de nuestra planta productiva.

Así, durante los primeros años de la crisis resultó necesaria reestructurar un gran número de empresas y grupos, entre los que se incluyó algunos de los más importantes del país. Para estos fines se hizo uso de mecanismos de conversión de deuda en capital y se produjeron fusiones y ventas de empresas.

La venta de paraestatales iniciadas en 1985, ofrece una oportunidad para integrar o fortalecer equipos de Ingeniería Financiera en Bancos o Casas de Bolsa, algunos de los cuales ya habían estado promoviendo proyectos de inversión y realizado compras, ventas y operaciones bursátiles desde hacía algunas décadas.

Un experimentado Ingeniero Financiero describió su especialidad de la siguiente manera: Tú llegas en la mañana a tu escritorio y lo encuentras totalmente vacío; a partir de ese punto tienes que inventar la manera de generar algunos dólares para clientes, que tal vez aún no saben lo que van a ser y, desde luego, también para ti mismo. Esta descripción destaca el objetivo fundamental de la Ingeniería Financiera, que se incrementa el valor de las inversiones, mediante una actividad profesional altamente creativa.

Desde el punto de vista del inversionista, valor es lo que está dispuesto a pagar otro inversionista en particular o en el mercado en general por una empresa, acciones o un bien determinado. Esto se relaciona con su capacidad de generar efectivo en el futuro, lo cual determina sus posibilidades de mantener y mejorar su posición competitiva y retribuir a sus propietarios.

Anticipar o provocar el cambio

Las inversiones adquieren y pierden valor con el transcurso del tiempo, por lo que es esencial los cambios que habrán de darse con ellas mismas y en su entorno en aspectos tales como: El tamaño y características de los mercados, la competencia, la tecnología y los cambios legales, fiscales, laborales, políticos y económicos que afectarán a la empresa en el futuro.

Este tipo de innovaciones ofrece la posibilidad de obtener grandes utilidades, pero también está sujeto a grandes riesgos si no se implanta bien, por lo que está reservado a las empresas más ágiles, poderosas y bien administradas; sin embargo existe una infinidad de oportunidades de innovación en todas las empresas y mercados grandes y pequeños que se derivan simplemente de un genuino interés por satisfacer mejor las necesidades de los clientes actuales y potenciales. En este terreno hay muchísimo que hacer en nuestro país, en prácticamente todas las ramas industriales y de servicios.

Entre las funciones de la Ingeniería Financiera destaca diseñar esquemas de financiamiento para cada proyecto, eligiendo y combinando los instrumentos disponibles y negociando los términos y condiciones de cada uno en términos de: moneda, tasa de interés y plazo, así como los derechos y obligaciones de los deudores y acreedores, los cuales pueden tener una gran importancia en escenarios futuros difíciles de prever.

El aspecto más relevante de la estructura financiera de una empresa o grupo es su grado de apalancamiento, que se refleja directamente en la rentabilidad del capital y su riesgo. En efecto, mientras el negocio opere rentablemente, una elevada relación de pasivo a capital se refleja en una buena rentabilidad pero si se reduce los flujos operativos o aumentan los financieros se puede provocar un deterioro acelerado de la empresa. Lo contrario también es cierto: un bajo apalancamiento reduce la rentabilidad de la inversión, pero disminuye también el riesgo.

Existe una infinidad de opciones para financiar empresas y proyectos, tanto mediante créditos bancarios como por la emisión o colocación privada, o en el mercado de títulos, acciones comunes o preferentes, o bien de obligaciones convertibles, así como por conversión de títulos de deuda externa y otros muchos. Al estructurar un financiamiento reviste especial importancia el análisis de las opciones fiscales permisibles dentro del país, así como en el extranjero, para fondos procedentes de otros países, incluyendo entre ellos los que se derivan de esquemas de conversión de deuda pública en inversión.

Las compras, fusiones, ventas y nuevos proyectos modifican la estructura corporativa de los grupos inversionistas; esto tiene efectos trascendentes que pueden ser favorables o desfavorables, incluso poner en peligro su estabilidad, por lo que es indispensable evaluar las posibles consecuencias de estas decisiones.

Las estrategias de desarrollo se configuran en términos de orientaciones opuestas como son:

Especialización	Diversificación
Continuidad	Innovación
Crecimiento	Decrecimiento

Es recomendable partir de lineamientos básicos dentro de los cuales se analizarán decisiones específicas, sin dejarse llevar por ideas preconcebidas.

La participación de la Ingeniería Financiera en las fases preliminares de planeación o en la evaluación sistemática de las ideas en que se fundamenta las decisiones es de gran utilidad para reducir el riesgo de desviaciones importantes entre los propósitos y los resultados.

Administración de los Procesos

La administración de los procesos de compra, venta y financiamientos de proyectos, constituye una de las áreas básicas de la Ingeniería Financiera y debe llevarse a cabo de manera cuidadosa, íntimamente vinculada con la realización de los estudios y negociaciones, para que estas transacciones se lleven a cabo en las mejores condiciones y evitar a las partes problemas en el futuro.

El proceso de adquisición de una empresa o paquete accionario de la definición de parámetros para la compra e incluye la búsqueda de oportunidades de inversión, la evaluación de prospectos y el proceso de negociación, hasta la formalización de la operación.

El crecimiento y diversificación por este conducto es complejo y delicado, ya que se puede incurrir en errores como pagar demasiado por la empresa, formarse expectativas demasiado optimistas a cerca del negocio o provocar desequilibrios financieros o estructurales al no prever plenamente las consecuencias de la compra.

La venta de empresas también requiere de cuidadoso proceso que incluye la evaluación del negocio, la definición e implantación de una estrategia de promoción, la definición e implantación de una estrategia de promoción, la elaboración de un prospecto descriptivo, que sirve de referencia técnica y legal para el vendedor, y las negociaciones que habrán de conducir a la formalización de la operación.

El financiamiento de grandes proyectos de infraestructura constituye en si misma una especialidad dentro de la ingeniería financiera, ya que comprende la organización de la estructura financiera jurídica y técnica para la construcción, operación y administración de estos proyectos cuya vigencia puede ser hasta de veinte años.

Aplicaciones a nivel de empresa

Los principios y métodos de trabajo de la ingeniería financiera son también aplicables a nivel de empresa, a través de las dos vertientes principales a que conduce su actividad: el mejor aprovechamiento de los recursos y oportunidades del negocio y la disminución de los riesgos operativos y financieros.

Entre las técnicas empleadas para mejorar los flujos del negocio destacan:

- Los análisis de rentabilidad por productos y mercado, cuyo propósito es optimizar el margen operativo, definiendo una política de precios y forma de pago, así como un plan de promoción congruente con las características económicas y financieras de la empresa.
- La administración de inventarios cuyo punto óptimo se alcanza con el sistema de "justo a tiempo", que permite minimizar los recursos inmovilizados y los costos financieros de almacenaje y manejo, que en nuestro país reviste particular importancia por alto costo del dinero.
- El análisis de rentabilidad de cada uno de los renglones del activo fijo, considerando el costo de oportunidad del dinero invertido, a su valor comercial, así como valorar la conveniencia de substituir equipos actuales por otros de tecnología más avanzada.

La práctica de la ingeniería financiera

Los estudios de ingeniería financiera difieren de los análisis financieros tradicionales en que son más detallados y profundos y se llevan a cabo con una perspectiva global de la empresa y de su entorno, de su situación actual y de sus oportunidades y riesgos a mediano y largo plazo.

Se trata de una actividad profesional interdisciplinaria, ya que hace uso de diversas especialidades como son: la planeación estratégica, la evaluación de empresas y proyectos, la valuación de negocios y de activos e incluye estudios jurídicos, fiscales, laborales y de otra índole, además de los financieros propiamente dichos.

Los proyectos de ingeniería financiera involucran recursos cuantiosos y las decisiones representan un alto riesgo para los inversionistas, por lo que es aconsejable confiarlos a personal altamente especializado, con el respaldo de una eficiente infraestructura de sistema, equipo de cómputo e informática.

Por la naturaleza de su trabajo, el especialista debe poseer una sólida información profesional, así como creatividad para resolver problemas complejos, flexibilidad para adaptarse al mercado, habilidad negociadora y sentido práctico para implantar los esquemas que propone, empleando tanto técnicas convencionales como métodos desarrollados *ex-profeso*, con el fin de realizar con éxito cada proyecto en el que interviene.

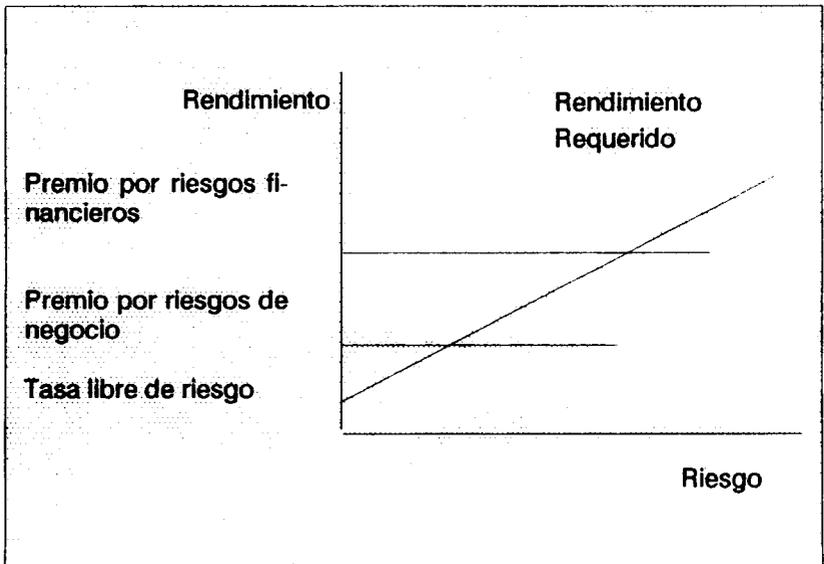
La mayor parte de las empresas y grupos llevan a cabo este tipo de proyectos con el apoyo de empresas o departamentos especializados de bancos y casas de bolsa, ya que estos trabajos con poca frecuencia y cada uno requiere un enfoque diferente, por lo que, con excepción de los grupos más grandes y dinámicos no se justifica contar con una organización propia en esta especialidad.⁴

4 Op. Cit., Plan Nacional..., pags. 66-68.

El papel de la ingeniería financiera se concreta en los siguientes puntos:

- Obtener recursos al menos costo
- Obtener el máximo beneficio
- Busca mecanismos de financiamiento

Rendimiento requerido
Aumenta en razón de los riesgos



La Banca

Muchas veces se ha dicho que el sistema crediticio de un país es algo similar al sistema circulatorio del cuerpo humano. Por la red de bancos e instituciones financieras circula el dinero, o sea la sangre de la economía contemporánea. Pero si esto es así, la empresa sería el corazón del organismo económico: recibe la sangre-dinero del sistema financiero y la devuelve al cuerpo social, oxigenada por el trabajo y convertida en bienes y servicios. De ahí la importancia de las relaciones entre la banca y las empresas. Son relaciones como las del corazón con venas y arterias.

Definición

La banca es el centro neurológico del sistema financiero en las economías modernas, su función de redistribuir recursos para potenciar las posibilidades de la empresa, es básica para el desarrollo y crecimiento económico.¹

1 Op Cit. , Segundo Informe de Gobierno, pags. 2-6.

Papel de la banca

El papel de la banca de un país depende de un alto número de variables. Existe una fuerte relación entre la función correcta y concreta que está llamado a desempeñar el sector bancario y el nivel de desarrollo económico de un país, es decir, el volumen, desarrollo y complejidad de sus sectores económicos y, en definitiva, el poder adquisitivo y el nivel de vida de sus habitantes.

A su vez se ha encontrado una relación directa entre el nivel de desarrollo económico de un país que para simplificar podemos medir por su renta por habitante, y lo que se llama su desarrollo financiero. Esta medición del desarrollo se ha efectuado de distintas formas que podríamos esquematizar en la cantidad y variedad de instituciones financieras existentes (tales como bancos, cajas de ahorro, compañías de seguros, fondos de inversión, etc.) y de proporción entre los activos financieros en circulación (dinero, letras de cambio, pagarés, títulos representativos de deudas, obligaciones, acciones, etc.) la riqueza real interior bruto, o el valor de las propiedades reales del país.

Necesitamos aquí definir lo que se entiende por intermediación financiera, es una parte esencial del proceso de prestar y tomar prestado: es lo que se pone en relación a los prestamistas con los prestatarios y reconcilia sus objetivos y necesidades, que muchas veces son incompatibles. El sistema financiero puede ayudar a los sectores o empresas -locomotora- del desarrollo económico haciéndoles llegar los fondos necesarios.

Los mercados financieros enfrentados con este incremento de demanda de sus servicios ganan profundidad y amplitud, haciéndose más complejos, mejorando las oportunidades de las unidades económicas individuales, que pueden así construir una cartera de activos financieros (acciones, obligaciones, pagarés, préstamos o créditos para financiar sus gastos e inversiones, etc.) y reales (pisos, fábricas, coches, etc.) que satisfacen mejor sus necesidades. Este desarrollo del sistema financiero causa a su vez un mayor desarrollo económico. Sin embargo, en la realidad la respuesta del sistema financiero puede no ser automática en absoluto, ni siquiera flexible al desarrollo económico.

La oferta financiera, motor del desarrollo, actúa como uno de los motores del crecimiento económico, y viene a decir que los cambios en el sector financiero preceden y causan el desarrollo económico real. La creación de instituciones financieras y la oferta de sus activos, pasivos y servicios, con anterioridad a la existencia de una demanda por ellos, tiende a promover y estimular una respuesta en los sectores de la economía que causan desarrollo económico.

En la realidad, lo que suele ocurrir es una mezcla de ambos fenómenos (oferta y demanda); se ha observado que el -seguimiento de la demanda- suele adquirir una mayor importancia en los niveles más elevados de desarrollo, mientras que en los países menos desarrollados se tiende a defender que la oferta financiera actúa como motor del desarrollo.²

2 *Ibidem.*

Criterios de operación bancaria:

El nuevo carácter de la banca posibilitó la inserción de los bancos al Sistema Nacional de Planeación; con ello se logra una nueva dimensión social y nacional de su operación, a la vez que se consolida como un instrumento fundamental para avanzar en la realización del proyecto del país.

En la instrumentación de las reestructuraciones de crédito, la banca desarrolló innovaciones como son los servicios de Ingeniería Financiera, consistentes en la elaboración de esquemas de amortización de los créditos acordes a la maduración de los proyectos, asesoría en la colocación de ofertas públicas, de aceptaciones y papel comercial. Esta técnica permitió reactivar la demanda por los créditos, en la canalización de recursos de financiamiento de los sectores prioritarios, así como los proyectos de inversión para el cambio estructural y la modernización del aparato productivo nacional.

Las condiciones económicas por las que ha atravesado el país durante los últimos años, así como el particular esfuerzo de austeridad y racionalidad del sector público se incluye al sector bancario. La crisis económica y la coyuntura inflacionaria impusieron problemas especiales a la operación del sistema bancario. El número de transacciones a probar creció más que proporcionalmente al volúmen de los recursos reales intermedios.

Ante el panorama anterior y por primera vez, a partir de 1983, el Plan Nacional de Desarrollo le señaló metas cuantitativas a la industria aseguradora, mientras que el programa nacional de financiamiento del desarrollo estableció las acciones y orientaciones a seguir para las instituciones de crédito, a fin de que atendiera con eficacia, contribuyendo a generar el fortalecimiento en el mercado de capitales.³

Servicio Público de Banca y Crédito

Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

* **Artículo 1o.-**

La presente Ley de orden público tiene por objeto reglamentar los términos en que el Estado presta el servicio público de banca y crédito; las características de las instituciones a través de las cuales lo hace su organización; su funcionamiento en apoyo de las políticas de desarrollo nacional; las actividades y operaciones que puedan realizar, y las garantías que protegen los intereses del público.

Para efecto de lo dispuesto en la presente Ley, se considera servicios de banca y crédito la captación de recursos del público en el mercado nacional para su colocación en el público, mediante actos causantes de pasivo directo o contingente, quedando el intermediario obligado a cubrir el principal y, en su caso, los accesorios financieros de los recursos captados.⁴

* **Artículo 2o.-**

El servicio público de la banca y crédito será prestado exclusivamente por instituciones de crédito constituidas con carácter de sociedad nacional de crédito, en los términos de la presente Ley. Las sociedades nacionales de crédito serán:

- » Instituciones de banca múltiple
- » Instituciones de banca de desarrollo

Es importante destacar que el servicio de banca y crédito integral sólo está permitido a las instituciones de crédito constituidas bajo esta ley. Se autoriza el establecimiento de oficinas de representación, oficinas que por supuesto no pueden captar recursos del público, y además también el establecimiento de sucursales de bancos extranjeros de primer or-

4 Op. Cit. Villegas Eduardo, pags. 100-101.

den (no definiendo lo que es primer orden) para que realicen operaciones activas y pasivas en México, pero que residen fuera del país. Esto facilita mucho las transacciones internacionales, y al mismo tiempo protege a la banca nacional.⁵

* **Artículo 3o.-**

La prestación del servicio público de banca y crédito, así como la operación y funcionamiento de las instituciones de crédito, se realizarán con apego a las sanas prácticas y los usos bancarios, con sujeción a los objetivos y prioridades del Plan Nacional de Desarrollo, en especial del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo. En todo momento se buscará alcanzar los objetivos específicos de cada tipo de institución, así como los de carácter general siguientes:

- » Fomentar el ahorro nacional.
- » Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio público de la banca de crédito.
- » Canalizar eficientemente los recursos financieros.

5 Ibidem.

- » Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
- » Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple.
- » Promover y financiar las actividades y sectores que determine el Congreso de la Unión como especialidad de cada institución de banca de desarrollo, en las respectivas leyes orgánicas.

* **Artículo 4o.-**

El Ejecutivo Federal deberá informar anualmente al Congreso de la Unión, de la operación de las sociedades nacionales de crédito.

* **Artículo 5o.-**

En las operaciones y servicios bancarios, las instituciones de banca múltiple se regirán por esta Ley, por la Ley Orgánica del Banco de México y en su defecto, en el orden siguiente por:

- » La legislación mercantil.
- » Los usos y prácticas bancarios y mercantiles.
- » El Código Civil para el Distrito Federal.

Las operaciones y servicios bancarios de las instituciones de banca de desarrollo se regirán por la Ley Orgánica del Banco de México. En su defecto, conforme a lo dispuesto por este artículo.

La novedad de este artículo radica en que desde la vigencia de la Ley Orgánica del Banco de México no es supletoria, sino directamente aplicable a las operaciones y servicios bancarios, así como a las instituciones de banca múltiple y a las instituciones de banca de desarrollo. La principal razón de esta disposición es otorgar al Banco de México facultades que antes estaban conferidas a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.⁶

*** Artículo 7o.-**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá autorizar, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, el establecimiento en territorio nacional de oficinas de representación de entidades financieras del exterior. Dichas oficinas no podrán realizar actividades que impliquen el ejercicio de la banca y de crédito, en los términos del artículo 82 de esta ley y, por tanto, se abstendrán de actuar, directamente o a través de interpósita persona, en operaciones de captación de recursos del público, ya sea por cuenta propia o ajena, y de proporcionar información o hacer gestión o trámite alguno para este tipo de operaciones.

6 Arocha Morton Carlos, *Leyes Bancarias*, ed. IV, Ed. Trillas, México, D.F., pag. 31.

Las actividades que realicen las oficinas de representación se sujetarán a las reglas que expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a las orientaciones que de acuerdo con la política financiera señalen la propia Secretaría y el Banco de México y la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá revocar discrecionalmente las autorizaciones correspondientes, sin perjuicio de las sanciones establecidas en la presente Ley y en los demás ordenamientos legales.

*** Artículo 80.-**

El Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá interpretar, para efectos administrativos, los preceptos de esta Ley.

La Ley de Instituciones de Crédito define a estas sociedades anónimas de banca múltiple como intermediarios financieros, capaces de captar recursos del público a través de certificados de depósito, pagarés, etc. (operaciones pasivas), y con esos recursos obtenidos, otorgar diferentes tipos de créditos (operaciones activas). La función del intermediario se supone será la más eficiente posible al canalizar estos recursos de donde son superavitarias, a donde hacen falta. Es importante hacer notar que la banca transforma los recursos del público en diferentes tipos de instrumentos de ahorro, y además, que no hay un destino específico para cada origen de estos recursos, es decir, el banco destina los recursos de un ahorrador a un crédito específico. Es un intermediario con la capacidad sufi-

ciente como para administrar con suficiente discrecionalidad. Es un emisor y receptor de crédito. Otros intermediarios financieros, simplemente son transmisores de los recursos financieros. Ponen en contacto a los oferantes y demandantes, cumpliendo así su función.⁷

Reglas generales de operación:

*** Artículo 30.-**

Las instituciones de crédito sólo podrán realizar las operaciones siguientes:

- » Recibir depósitos bancarios de dinero:
 - ✕ A la vista
 - ✕ De ahorro
 - ✕ A plazo o con previo aviso
- » Aceptar préstamos y créditos
- » Emitir bonos bancarios
- » Emitir obligaciones subordinadas

⁷ Idem, pag. 101.

- » Constituir depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero.
- » Efectuar descuentos y otorgar préstamos o créditos.
- » Expedir tarjetas de crédito con base en contratos de apertura de crédito en cuenta corriente.
- » Asumir obligaciones por cuenta de terceras personas, con base en créditos concedidos, a través del otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito, así como la expedición de cartas de crédito.
- » Operar con valores en los términos de las disposiciones de la presente Ley y la Ley del Mercado de Valores.
- » Promover la organización y transformación de toda clase de empresas o sociedades mercantiles, suscribir y conservar acciones o partes de interés en las mismas.
- » Operar con documentos mercantiles por cuenta propia

- » Llevar a cabo por cuenta propia o de terceros operaciones con oro, plata y divisas, incluyendo reportes sobre esta última.
- » Prestar servicio de cajas de seguridad.
- » Expedir cartas de crédito previa recepción de su importe, hacer efectivos créditos y realizar pagos por cuenta de clientes.
- » Practicar las operaciones de fideicomiso a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y llevar a cabo manejos, mandatos y comisiones.
- » Recibir depósitos en administración o custodia, o en garantía por cuenta de terceros, de títulos o valores y en general de documentos mercantiles.
- » Actuar como representante común de los tenedores de títulos de crédito.
- » Hacer servicio de caja y tesorería relativo a títulos de crédito, por cuenta de las emisoras.
- » Llevar la contabilidad y los libros de actas y de registro de sociedades y empresas

- » Desempeñar el cargo de albacea.
- » Desempeñar la sindicatura o encargarse de la liquidación judicial o extrajudicial de negociaciones, establecimientos, concursos o herencias.
- » Encargarse de hacer avalúos que tendrán la misma fuerza probatoria que las leyes asignan a los hechos por corredor público o perito.
- » Adquirir los bienes muebles e inmuebles necesarios para la realización de su objeto y enajenamiento cuando corresponda
- » Efectuar, en los terminos que señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión nacional Bancaria y de Seguros, las operaciones análogas y conexas que aquélla autorice.

* **Artículo 33.-**

Las instituciones de crédito invertirán los recursos que capten del público y llevarán a cabo las operaciones que den origen a su pasivo contingente, en términos que les permitan mantener condiciones adecuadas de seguridad y liquidez. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, determinará las clasificaciones de los

activos y de las operaciones causantes de pasivo contingente, en función de su seguridad, determinando, asimismo, los porcentajes máximos de pasivo exigible y de pasivo contingente, que podrán estar representados por los distintos grupos de activos y de no operaciones resultantes de las referidas clasificaciones.

Las clasificaciones y porcentajes mencionados, podrán ser determinados para diferentes tipos de pasivos o para distintas instituciones clasificadas según su ubicación, magnitud, composición de sus pasivos u otros criterios. En el caso de las instituciones de banca de desarrollo, se considerará el origen de sus recursos y los objetivos y funciones específicas que les correspondan.

* **Artículo 34.-**

Las instituciones de crédito deberán tener capital neto por monto no menor a la cantidad que resulte de aplicar un porcentaje que no será inferior a 3% ni superior a 6%, a la suma de sus activos y de sus operaciones causantes de pasivo contingente, expuestos a riesgo significativo, conforme lo determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante disposiciones de carácter general, oyendo la opinión del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria, tomando en cuenta los usos bancarios internacionales respecto a la adecuada capitalización de las instituciones de crédito.

Se considerarán integrantes del capital neto al capital pagado y a las reservas que al respecto señale la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, adicionando o substrayendo, según corresponda, la utilidad no aplicada a la pérdida no absorbida, de ejercicios anteriores y los resultados del ejercicio en curso, deduciendo las inversiones en el capital de instituciones de crédito y de las sociedades a que se refiere el artículo 69 de esta Ley. También podrá computarse como capital neto, para los mismos efectos, la totalidad o parte del pasivo captado a través de la colocación de obligaciones subordinadas, en los términos y condiciones que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el caso de las instituciones de banca de desarrollo, el capital neto se fijará conforme a las modalidades que se prevean en las respectivas leyes orgánicas, considerando la naturaleza de las operaciones específicas de la institución y los activos correspondidos por recursos no captados del público.

Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

Título Primero

* **Artículo 1o.**

La presente Ley tiene por objeto regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establecer los términos bajo los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebran operaciones con los integrantes de dichos grupos.

* **Artículo 2o.**

Las autoridades financieras, cada una en la esfera de su respectiva competencia, ejercerán sus atribuciones procurando: el desarrollo equilibrado del sistema financiero del país, con una apropiada cobertura regional; una adecuada competencia entre los integrantes de dicho sistema; la prestación de los servicios integrados conforme a sanas prácticas y usos financieros; el fomento del ahorro interno y su adecuada canalización hacia actividades productivas; así como, en general, que el sistema citado contribuya al sano crecimiento de la economía nacional.

* **Artículo 3o.**

Las entidades financieras no deberán utilizar denominaciones iguales o semejantes a las de otras entidades financieras; actuar de manera conjunta; ofrecer servicios complementarios, en general, ostentar-

se en forma alguna como integrantes de grupos financieros, salvo cuando dichos grupos se encuentren constituidos y funcionen conforme a disposiciones de la presente ley.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, las instituciones de crédito, las casas de bolsa, así como las empresas filiales de tales intermediarios, podrán utilizar denominaciones iguales o semejantes, actuar de manera conjunta y ofrecer servicios complementarios, de conformidad con lo previsto en la Ley de Instituciones de Crédito y en la Ley del Mercado de Valores, respectivamente.

* **Artículo 4o.**

En lo no previsto por la presente Ley, se aplicarán supletoriamente en el orden siguiente:

- » La Legislación Mercantil.
- » Los usos y prácticas mercantiles.
- » El Código Civil para el Distrito Federal.

Cada entidad financiera integrante de los grupos se registrará por lo dispuesto en las respectivas leyes que sean aplicables.

Titulo Segundo

De la constitución e integración de los grupos.

*** Artículo 6o.**

Se requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la constitución y funcionamiento de grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de las Comisiones Nacionales Bancarias, de Valores, y de Seguros y Fianzas.

Por su naturaleza dichas autorizaciones serán intransmisibles.

*** Artículo 7o.**

Los grupos a que se refiere la presente ley estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, casas de bolsa, casas de cambio, empresas de factoraje financiero, instituciones de banca múltiple, instituciones de fianzas, instituciones de seguros así como por sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Cada grupo contará por lo menos con tres de las entidades financieras antes citadas, que no sean sociedades operadoras de sociedades de inversión.

No podrán participar en un mismo grupo dos o más entidades de una misma clase, salvo:

- » Sociedades operadoras de sociedades de inversión.
- » Instituciones de seguros, en cuyo caso no podrán participar dos o más instituciones autorizadas para celebrar operaciones de vida ni dos o más autorizaciones para celebrar operaciones de daños.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, podrá autorizar que otras sociedades puedan formar parte de estos grupos.

* **Artículo 8o.**

Las entidades financieras que formen parte de un grupo de los previstos en la ley podrán:

- » Actuar de manera conjunta frente al público, ofrecer servicios complementarios y ostentarse como integrantes del grupo del que se trate.
- » Usar denominaciones iguales o semejantes que los identifiquen frente al público como integrantes de un mismo grupo, o bien, conservar la denominación que tenían antes de formar parte de dicho grupo, en todo caso deberán añadirle las palabras "Grupo Financiero" y la denominación del mismo.

- » Llevar a cabo operaciones de las que le son propias a través de oficinas y sucursales de atención al público de otras entidades financieras integrantes del grupo, de conformidad con las reglas generales que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En ningún caso podrán realizarse operaciones propias de la (s) entidad (es) integrantes del grupo a través de las oficinas de la controladora.

* **Artículo 9o.**

Las solicitudes de autorización para constituirse y funcionar como grupo deberán presentarse a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, acompañadas de la documentación siguiente:

- » Proyecto de estatutos de la controladora, que deberá contener los criterios generales a seguir para evitar conflictos de interés entre los participantes del grupo, así como la estipulación por la cual los socios aceptan el procedimiento que, para dar una garantía las acciones emitidas por la controladora prevé al artículo 29 de esta Ley.

- » Relación de socios que constituirían la controladora y el capital que cada uno de ellos aceptaría y aportaría, así como de los consejeros y funcionarios de los dos primeros niveles que integrarían la administración.
- » Proyecto de estatutos de las entidades financieras que integran el grupo respectivo. Tratándose de entidades ya constituidas, escritura otorgada ante notario público que contenga los estatutos vigentes, así como los proyectos de modificaciones que se efectuarían con motivo de la creación del grupo.
- » Proyecto del convenio de responsabilidad a que se refiere el artículo 28 de esta Ley.
- » Programa y convenios conforme a los cuales la controladora adquiriría las acciones representativas del capital pagado de las entidades financieras de que se trate, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 15 de esta Ley.
- » La demás documentación que, en su caso solicite la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En el momento que la controladora pretendiera adquirir acciones de empresas que prestaren servicios complementarios o auxiliares a la propia controladora o a las demás integrantes del grupo, incluyendo inmobiliarias propietarias de bienes destinados a oficinas de la controladora o de los demás integrantes del grupo, también deberán presentar, según corresponda, los proyectos de estatutos de tales empresas, o los estatutos vigentes con el proyecto de sus modificaciones, así como el programa y convenios para la adquisición de las acciones respectivas.

*** Artículo 10.**

La incorporación de nueva sociedad a un grupo ya constituido, la fusión de dos o más grupos, así como la fusión de dos o más entidades participantes en un mismo grupo, requerirá autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión del Banco de México, y según corresponda, de las Comisiones Nacionales Bancario de Valores, y de Seguros y Fianzas.

La incorporación o la fusión, según se trate, se llevará a cabo conforme a las bases siguientes:

- » A la solicitud respectiva deberán adjuntarse: los proyectos de los acuerdos de las asambleas de accionistas de las sociedades que se incorporan o fusionan, así como de las modificaciones que, en su caso, correspondería realizar a los estatutos de las propias sociedades y al

convenio de responsabilidad relativos; los estatutos que presentan la situación de la sociedad a ser incorporada, de las contraladoras de que se trate, y de los demás integrantes del o de los grupos respectivos; los convenios conforme a los cuales la correspondiente controladora realizaría la adquisición de las acciones que tuviere efectuar; los programas conforme a los que se llevaría a cabo la incorporación o la fusión; así como la demás documentación que, en su caso, solicite la Secretaría de Hacienda y Crédito.

- » Como excepción a lo dispuesto en el artículo 7o. de esta ley, podrán participar transitoriamente en un mismo grupo dos o más entidades financieras de una misma clase, cuando se trate de un proceso de fusión autorizado por la citada Secretaría.
- » La propia Secretaría, el autorizar la incorporación o la fusión, cuidará en todo tiempo la adecuada protección de los intereses de quienes tuvieran celebradas operaciones con las respectivas entidades financieras.

- » La incorporación o la fusión surtirán efectos a partir de la fecha en que la autorización a que se refiere este artículo, así como los acuerdos de incorporación o de fusión adoptados por las respectivas asambleas de accionistas, se inscriban en el Registro Público de Comercio.
- » Una vez hecha la inscripción anterior, los acuerdos de incorporación o fusión mencionados, se publicarán en el Diario Oficial de la Federación y en dos periódicos de amplia circulación en la plaza en que tengan su domicilio las sociedades.
- » Durante noventa días naturales siguientes a partir de la fecha de publicación, los acreedores de cualquiera de las sociedades, incluso de las demás entidades financieras integrantes del o de los grupos respectivos, podrán oponerse judicialmente, con el único objeto de obtener el pago de sus créditos, sin que esta oposición suspenda la incorporación o la fusión.

La duración de la controladora será indefinida.



Internacional Servicios Financieros (Banco Internacional)

El desarrollo de México requiere de un Sistema Financiero moderno y eficiente, capaz de competir en el mercado internacional. Por esto Banco Internacional continuando con su programa de modernización, el 18 de abril de 1990 creó una empresa filial "Internacional Servicios Financieros, S. A. de C.V. (ISEFI).

Esta empresa estará encargada de proporcionar servicios de Ingeniería Financiera para la evaluación y financiamiento, planeación de portafolios, organización de sindicaciones, restructuraciones, asesoría en financiamiento corporativo, fusiones y adquisiciones y tesorería internacional entre sus principales actividades.

ISEFI encuentra competencia en bancos de inversión extranjeros que están instalados en México, en las casas de bolsa y en empresas de Ingeniería Financiera, por lo que requiere de autonomía de gestión, flexibilidad de operación y agilidad.

ISEFI, como subsidiaria de Banco Internacional, está colaborando en varias operaciones de financiamiento especializadas. De esta manera, la estructura del Banco no crece, se permite una transparencia en gastos y tiene a su vez un apoyo muy importante en la banca, a través de las filiales, las arrendadoras, el propio factoring y de las áreas de financiamiento, de operaciones jurídicas. En particular el banco proporciona financiamiento puente y permanente para las operaciones.

La organización de ISEFI tiene tres armas fundamentales; el área de Ingeniería Financiera que está conformada por; fusiones y adquisiciones, proyectos de infraestructura, operaciones internacionales y proyectos especiales. Esta área se apoya a su vez en las relaciones con instituciones financieras, principalmente de proyectos. A su vez hay dos áreas de apoyo que son de administración, análisis, sistemas y el área legal.

A consecuencia de esto, se abre una etapa importante en el desarrollo del grupo financiero de Banco Internacional con la inauguración de la empresa filial Internacional de Servicios Financieros. Esta empresa ha dado amplios motivos de satisfacción y orgullo a Banco Internacional.

Por medio de la dirección corporativa de Ingeniería Financiera, Banco Internacional tuvo la encomienda de desincorporar a entidades paraestatales, entre ellas Telmex, Mexicana de Aviación e Iconsa, empresas de enorme complejidad tanto tecnológica como por su estrategia y que probablemente éstas sean las más importantes en el gobierno de México.

A raíz de la separación de Nacional Financiera (**NAFINSA**), Banco Internacional cubrió áreas de suma importancia como lo es la Ingeniería Financiera y el Mercado de Dinero, con su desarrollo dinámico como corresponde a dicha institución.

Con la creación de esta empresa subsidiaria, Banco Internacional se sitúa a la vanguardia de los servicios financieros integrados más avanzados a nivel nacional e internacional, cubriéndose los objetivos de modernización del sistema financiero, alta productividad y capacidad de competencia de las instituciones bancarias del país.¹⁵

El objetivo de ISEFI es ofrecer servicios financieros especializados a las áreas operativas y empresas filiales de Banco Internacional, con la finalidad de atender necesidades especiales relacionadas al ramo financiero. Sus principales servicios van dirigidos a personas morales y físicas.

Internacional de Servicios Financieros S.A. de C.V.

Objetivo:

Ofrecer servicios financieros especializados en las áreas operativas y empresas filiales de Banco Internacional con la finalidad de atender necesidades especiales relacionadas al ramo financiero.

Capital

Monto

Social

50 millones de pesos

Pagado

300 millones de pesos

Variable

700 millones de pesos

Servicios que presta ISEFI:

- Evaluación y financiamiento de proyectos especiales
- Planeación de portafolios de inversión

Ingeniería financiera:

- Sindicaciones
- Planeación estratégica de finanzas corporativas
- Reestructuración y capitalizaciones

Personas morales:

- Financiamiento corporativo
- Financiamiento de infraestructura
- Fusiones y adquisiciones

Personas físicas:

- Conformación de carteras y operaciones relacionadas con mercado de dinero y capital
- Servicios especiales de asesoría de inversión, fuduciaros, etc. en México o el extranjero (co-inversión)

Servicios especiales:

- Tesorería internacional
- Inversiones extranjeras
- Financiamiento corporativo interno.

Dentro de las primeras se encuentra los servicios de desincorporación de empresas, la cual se puede hacer en empresas públicas y privadas.

La importancia que representa tener en la institución una empresa de Servicios Financieros para desarrollar nuevos productos en el área fiduciaria. La situación tan cambiante en los Mercados Financieros hace que resulte un reto a desarrollar servicios relacionados con el mismo. ISEFI nació de la inquietud de hacer frente a las necesidades que demanda un mercado financiero moderno y eficiente, con objetivos claros y precisos los cuales no interfieren con las operaciones bancarias ni con los intermediarios financieros no bancarios.¹⁶

Proceso de Enajenación de Entidades Paraestatales

Aspectos conceptuales de la desincorporación

La presente administración, desde su inicio, ha orientado sus esfuerzos a la modernización de la vida nacional en todos sus ámbitos. Esta estrategia ha sido la base para enfrentar los retos y hacer realidad el mejoramiento de la calidad de vida de los mexicanos.

¹⁶ Estilo Internacional, La importancia del ISEFI, Núm. 11, octubre 1990, México, D.F., pag. 6.

El instrumento para orientar estos esfuerzos es el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994. En materia de empresa pública, en particular, se ha implementado un programa de modernización que comprende, entre otros aspectos, la desincorporación de entidades paraestatales no estratégicas. El propósito es contar con un Estado que no sea más grande, sino democráticamente más fuerte y eficiente.

La crisis económica que enfrentó el país durante los primeros años de la década de los 80s, la deteriorada situación financiera del Estado y la escasez de recursos destinados a numerosas entidades paraestatales, generan la necesidad de definir y ejecutar una política de concentración de recursos del gobierno federal en las áreas estratégicas definidas constitucionalmente, así como en las áreas prioritarias de la orientación de la política económica demanda.

Los instrumentos del redimensionamiento del sector público implica no sólo vender empresas, sino que contempla otras alternativas adicionales: fusión, extinción, transformación y liquidación. La selección de cada una de estas opciones depende de la situación real que guarde la empresa, en el momento que se decide su desincorporación.

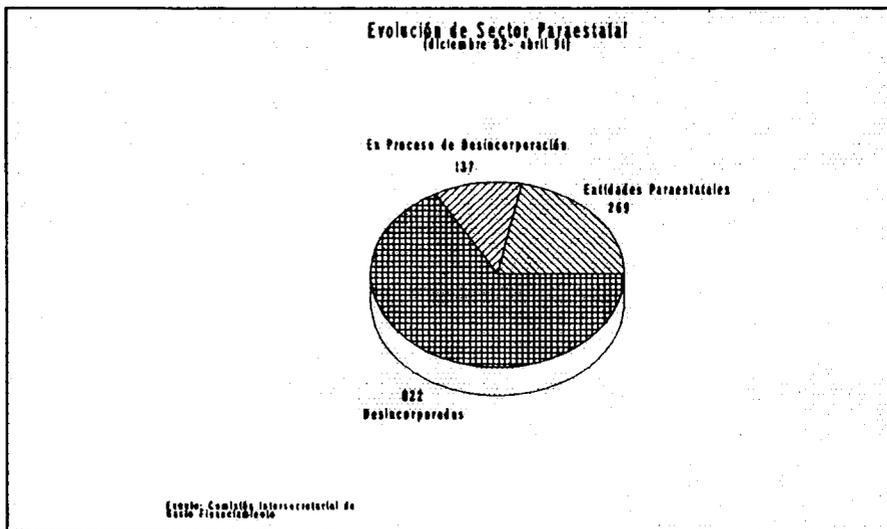
En efecto, se liquidan o extinguen las entidades que ya cumplieron con sus objetivos o que carecen de viabilidad económica; se fusionan empresas para mejorar el uso de los recursos de cada una de ellas en diferentes propósitos, como son la comercialización y complementación del proceso productivo; se transfieren a gobiernos de los estados, empresas

prioritarias de importancia regional o local vinculados con sus programas de desarrollo; y se venden aquellas empresas que sin ser estratégicas ni prioritarias dada su situación económica y condiciones de viabilidad resulta conveniente que sean adquiridos por los sectores social y privado.

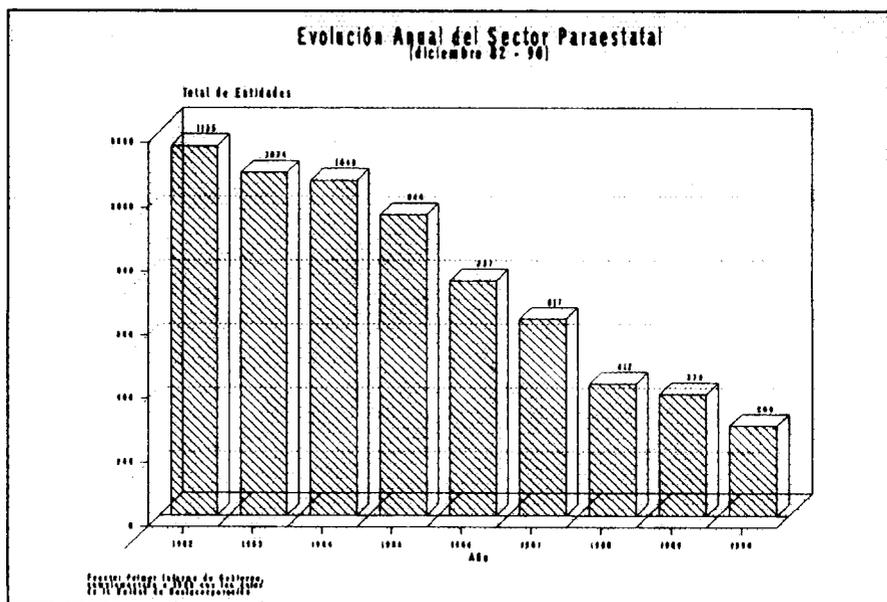
Como resultado del proceso de reformas de la presencia del Estado en la economía, actualmente se cuenta con 269 entidades paraestatales. La disminución es considerable si tomamos en cuenta que en 1982 existían más de 100 entidades, como se muestra en el siguiente esquema.

Ventas al sector social o privado	
Concepto	Concluidas
- Empresas de participación estatal mayoritaria	93
- Empresas de participación estatal minoritaria	17
- Ventas de activos	28
Total	138

De acuerdo a la información de la Comisión Intersecretarial de gasto-financiamiento, bajo la responsabilidad de la presente administración se han autorizado 148 procesos de venta y se han concluido 93, correspondientes a empresas de participación estatal mayoritaria. La unidad de desincorporación de entidades paraestatales tiene la responsabilidad adicional de enajenar empresas minoritarias y los procedimientos relativos a la venta de activos. En algunos casos como el ICONSA, por ejemplo, en la estrategia de venta se consideró conveniente vender las 10 plantas independientemente, con lo cual se constituyeron 10 procesos distintos de enajenación.



La evolución anual del sector paraestatal durante el periodo de 1982-1990 .



A medida que el proceso de desincorporación ha avanzado, la estructura del sector público se ha modificado, presentando una reducción gradual pero sostenida. en la gráfica No. 2 se presentan las cifras correspondientes a esta composición: Organismos descentralizados, empresas de participación estatal mayoritaria, fideicomisos públicos, y participación estatal minoritaria, como se muestra en el esquema siguiente.

Evolución del sector paraestatal: diciembre 1982-1990.

Concepto	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
- Organismos descentralizados	102	97	95	96	94	94	89	88	82
- Empresas de participación mayoritaria	744	700	703	629	528	437	252	229	147
- Fideicomisos públicos	231	199	173	147	108	83	71	62	51
- Empresas de participación minoritaria	78	78	78	69	7	3	0	0	0
Total:	1,115	1,074	1049	941	737	617	412	379	280

Marco Jurídico de la Desincorporación

El sustento normativo y jurídico de la desincorporación de entidades paraestatales parte de la propia constitución política de los Estados Unidos Mexicanos.

En cumplimiento a lo preceptuado en el artículo 134 Constitucional, la enajenación de entidades paraestatales se ha llevado a cabo invariablemente a través de licitaciones públicas a fin de asegurar las mejores condiciones de venta para el Estado en cuanto a precio, oportunidad y demás circunstancias pertenecientes.

En los artículos 25 y 28 se señalan las áreas estratégicas y se establecen los lineamientos para que el Estado, en participación con los sectores social y privado, impulse y organice las actividades prioritarias del desarrollo. Asimismo, en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, de conformidad con lo señalado en el artículo 90 Constitucional, se establecen las bases de organización de la administración pública federal, centralizada y paraestatal.

Por su parte, la Ley Federal de Entidades Paraestatales señala las premisas fundamentales que regulan las relaciones entre el sector central y paraestatal, en un marco de mayor autonomía de gestión.

El proceso de desincorporación de entidades paraestatales se debe ajustar a las previsiones del presupuesto de egresos de la federación, y en los casos de que se trate de entidades paraestatales creadas por Ley o Derecho del Congreso de la Unión, ser requerirá además de la autorización previa del mismo.

Cabe precisar que el proceso de enajenación además de fundamentarse en las leyes y reglamentos se sustenta en los procedimientos que al respecto ha establecido la comisión intersecretarial de gasto financiamiento. Dicha comisión es un cuerpo colegiado integrado por las Secretarías de Hacienda y Crédito Público, Programación y Presupuesto, Contraloría General de la Federación, Comercio y Fomento Industrial, Trabajo y Previsión Social, así como por el Banco de México.

Estructura del proceso de venta de empresas

Antecedentes

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público tiene la responsabilidad de coordinar, supervisar y ejecutar la venta de las empresas paraestatales.¹⁷

Con el objeto de fortalecer las acciones del gobierno federal para la venta de entidades paraestatales, por decreto del C. Presidente de la República se creó la Unidad de Desincorporación de entidades paraestatales de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Esta unidad está integrada por seis personas a nivel directivo y por el personal de apoyo.

17 Enajenación de Empresas Paraestatales, Ed. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (folleto informativo)

Etapas del proceso de venta

El proceso de desincorporación vía venta de empresas, es muy extenso y complejo, ya que un buen número de los trámites que se realizan son los mismos para todas las empresas, independientemente de su tamaño. A continuación se describen brevemente los procedimientos utilizados en la enajenación de entidades paraestatales.

- **Propuesta de la Dependencia Coordinadora**

El proceso se inicia formalmente cuando la Secretaría de Estado, coordinadora de sector, presente la comisión intersecretarial de gasto-financiamiento su propuesta de desincorporación por considerar que la empresa no es estratégica ni prioritaria.

- **Dictamen de la Comisión Intersecretarial de Gasto- Financiamiento**

La comisión intersecretarial de gasto-financiamiento analiza la propuesta y de acuerdo a la situación general que guarda la empresa, su área de actividad y los antecedentes de su operación, se decide la alternativa de desincorporación más adecuada como se mencionó anteriormente ésta puede ser liquidación, extinción, fusión, transferencia o venta.

- **Acuerdo para la Desincorporación**

En el caso de que se decida que el destino de una empresa será la venta, la Secretaría de Programación y Presupuesto con base en sus facultades, envía la comunicación oficial al C. Secretario de Hacienda y Crédito Público con el fin de que inicie el proceso de venta.¹⁸

- **Designación del Banco Agente**

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público asigna, en todos los caso, a uno de los 18 bancos comerciales del país como agente de venta del gobierno federal. La decisión sobre que banco en particular llevará la venta, está en función de su experiencia y sus cargas de trabajo.

La unidad de desincorporación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público analiza la situación de cada empresa y en coordinación con el banco agente, ya designados, diseñan el esquema de venta.

- **Lineamientos de Venta**

Una vez diseñados y aprobado el esquema de venta y dadas las características y situación específica de la empresa, el banco agente propone a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los lineamientos generales para instrumentar la venta, calendario de actividades, entrega de perfiles, prospecto y monto del depósito, los cuales deberán contar con la aprobación final de la unidad de desincorporación.

18 Art. 32 de la Ley Orgánica de la Administración Publico Federal y Art. 32 y 68 de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales.

- **Perfil y Prospecto de Venta**

El banco agente elabora dos documentos: El perfil Informativo, que es un documento reducido en el que se incluyen los aspectos generales de la entidad simultáneamente publica en los diarios de mayor circulación nacional una convocatoria en la que se informa a los interesados que la empresa está en venta y que pueden obtener información preliminar, el segundo documento es el Prospecto descriptivo que está conformada con la información más relevante de la empresa, con características particulares que el posible comprador requiere conocer, entre otros: Estados financieros, créditos, situación laboral y comercial.

Para recibir el prospecto se exige, en la mayoría de los casos, un depósito cuya magnitud varía de acuerdo al tamaño de la empresa. También se requiere de una carta de confidencialidad en la que se estipula que la información recibida no se divulgará durante un periodo de tiempo determinado. Adicionalmente, los interesados serán invitados a realizar una visita técnica a la empresa.

- **Evaluación Técnica Financiera**

El banco agente, partiendo de la información que le ha proporcionado la empresa, realiza un estudio a través de diferentes métodos denominados evaluación técnico-financiera. Entre los métodos más utilizados se encuentran. Valor contable, valor presente de flujos futuros, valor de liquidación y valor de mercado. El resultado de esta análisis arroja un valor mínimo de referencia, que es un indicador del precio de la empresa y se utiliza como patrón de comparación para ponderar las ofertas, sin embargo ésta puede venderse a un valor distinto, dependiendo de las condiciones del mercado.

En general, estas evaluaciones se realizan por expertos nacionales, empero en algunos casos, si ello lo amerita, se consulta la opinión de expertos internacionales. Entre otras, en las empresas en que se han utilizado estos servicios internacionales se encuentran: Compañía Mexicana de Aviación, S.A. de C.V., Teléfonos de México, S.A. de C.V. Del conjunto de procesos concluidos en esta administración el 88% (121 empresas) fueron enajenadas a un precio igual o mayor al mínimo de referencia y solamente el 12% restante (17 empresas) a un valor menor. La mayor parte de las empresas vendidas por debajo del valor técnico de referencia fueron Ingenios Azucareros. En estos casos las condiciones materiales en que se encontraban, los problemas laborales, financieros y, la incertidumbre con respecto a la evaluación de los precios de la caña y del azúcar, provocaron que la evaluación fuera menor.

● **Recepción y Evaluación de las Ofertas**

De acuerdo a las bases de venta el banco agente recibe las ofertas de compra en sobre cerrado. Este acto se realiza con la mayor transparencia, en presencia de un notario público, de representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Contraloría General de la Federación.

Posteriormente, las instituciones de crédito (Agente de ventas) procede a la homologación de ofertas con el objeto de hacerlas comparables entre sí. Cuando se analiza una oferta, además del precio de la operación y las condiciones del pago, se toman en cuenta los proyectos del comprador

respecto a la empresa. Para el gobierno federal es importante conocer los planes del interesado con respecto a la situación laboral de la empresa, así como sus proyectos de inversión. Aun así, la variable de mayor importancia en la evaluación es el precio.

El agente de venta establece su recomendación a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sobre la propuesta que garantiza las mejores condiciones de venta para el Estado. En el caso de que las ofertas de compra se coloquen por debajo del valor mínimo de referencia o, que se presentará sólo una oferta, se exponen ante la comisión intersecretarial de gasto-financiamiento los resultados obtenidos y ésta toma la decisión, pudiendo asignar la empresa o, en su defecto, solicitar una nueva licitación. En general, en estos casos se licitan las empresas en tres ocasiones y de no obtenerse resultados favorables se procede, con autorización expresa de la comisión intersecretarial de gasto financiamiento, a negociar directamente con el (los) interesado (s), y con representantes de la Secretaría de la Contraloría General de la Federación.

- **Autorización y Resolución de Venta**

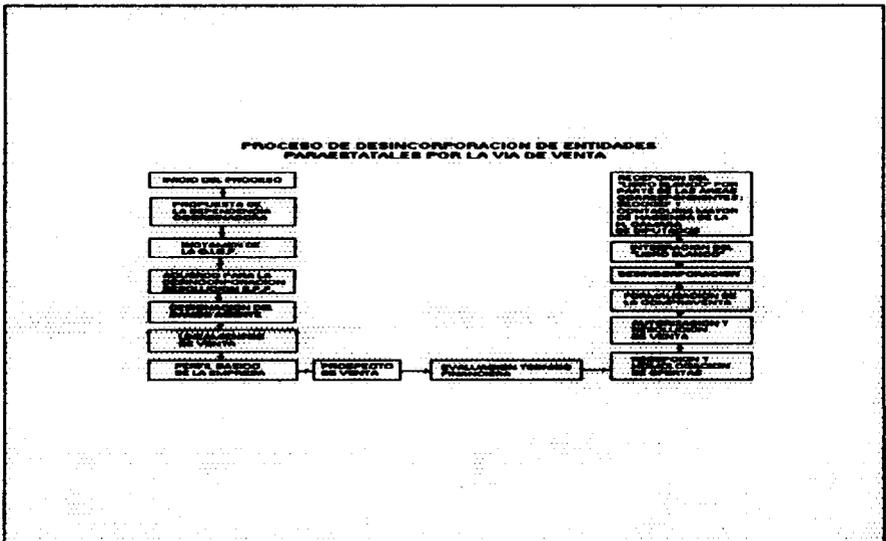
Cuando el dictamen de la comisión intersecretarial de gasto financiamiento es favorable, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público emite un oficio de autorización y resolución de ventas, en favor de la oferta que garantice las mejores condiciones para el Estado.

- **Formulación de la Compra-Venta**

La dependencia propietaria de las acciones del gobierno federal y el comprador, suscriben el contrato de compra-venta, formalizándose así la operación. Posteriormente, el comprador realiza una auditoría de compra, que somete a consideración de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y sus reclamos proceden, se realiza el reembolso correspondiente.

- **Desincorporación**

El producto de la venta se depósita en la Tesorería de la Federación, ajustándose al contrato de compra venta, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público envía a las Secretarías de Programación y Presupuesto y de la Contraloría General de la Federación, un oficio para proceder a la desincorporación de la empresa del universo de entidades paraestatales. (Anexando copias del contrato de compra-venta y del entero a la Tesorería de la Federación).



- **Integración del "Libro Blanco"**

Cuando el proceso de venta ha concluido, el banco agente tiene la responsabilidad de elaborar el documento denominado "Libro Blanco", en el que se conjuntan todos los documentos oficiales relacionados con cada etapa del proceso de enajenación. El coordinador general de la unidad de desincorporación lo envía a la Secretaría de Programación y Presupuesto, a la coordinadora sectorial, a la Secretaría de la Contraloría General de la Federación, para que de acuerdo a las atribuciones que ésta última tiene conferidas lleve a cabo el seguimiento y control de los procesos de desincorporación. Adicionalmente, se entrega copia a la contaduría mayor de Hacienda de la H. Cámara de Diputados con el objeto de que este órgano técnico de fiscalización realice las evaluaciones correspondientes a las empresas vendidas. Asimismo, se conserva un ejemplar adicional en la unidad de desincorporación. Ver esquema siguiente.

Avances del Proceso de Enajenación de Entidades Paraestatales (diciembre 1988-abril 1991)

Empresas Vendidas

La presente administración recibió 160 empresas cuyo proceso de venta de reparto concluido al 30 de noviembre de 1988 mediante la suscripción del contrato de compra venta. Así como se encontraba en proceso de enajenación 79 entidades.

Hasta el mes de abril de 1991, bajo la responsabilidad de la administración del Presidente Carlos Salinas de Gortari, se ha desincorporado vía venta 138 empresas, de las cuales el 98% han sido adquiridas por inversionistas nacionales. Al final de este documento se presentan los nombres de las empresas vendidas, adquirientes y el monto de cada operación, así como la fecha de la convocatoria pública.¹⁹

Ventas al Sector Social

En todos los procesos de enajenación, sin excepción, se ha respetado el derecho de preferencia de los trabajadores, se les ha brindado la oportunidad de participación con su postura de compra y en su caso de igualar la mejor oferta, se debe considerar la participación de los trabajadores sindicalizados de Teléfonos de México, S.A. de C.V. quienes adquirieron el 4.4% del capital social, así como la adquisición del 25% de las acciones de Aerovías de México (antes Aeroméxico) por parte de la asociación sindical de pilotos de México.

Los ingresos por conceptos de venta de entidades paraestatales, de conformidad del estado de cuenta de los 138 procesos concluidos bajo la responsabilidad de la presente administración, en términos nominales refleja un monto de 10052251.7 millones de pesos (diez billones cincuenta y dos mil doscientos cincuenta y un millones de pesos M.N.).

19 Op. Cit. , Enajenación de Empresas Paraestatales.

Los casos especiales como se expuso anteriormente, estos son los procedimientos generales bajo los cuales se enajenan las paraestatales, no obstante, se han diseñado adicionalmente ciertos esquemas para algunas empresas cuyo proceso requería de una estrategia especial para su venta, destacando las siguientes: Compañía Mexicana de Aviación, Empresas Pesqueras, Ingenios Azucareros, Teléfonos de México e Iconsa.

Perspectivas del Proceso

Los recursos humanos y financieros que se han liberado a través de la realización de la presencia del Estado en la Economía, han sido reasignados en áreas prioritarias. La desincorporación a contribuido a los propósitos de modernización de la industria y el ejercicio adecuado y eficaz del Estado, en la nueva realidad nacional e internacional del mercado y al fortalecimiento de la capacidad estatal para atender las demandas sociales de la población.

La experiencia mexicana referente a la enajenación de empresas paraestatales, dentro del marco internacional, ha sido satisfactoria. Además del número de entidades vendidas, se debe de considerar la transparencia, eficiencia y el estricto apego a la legalidad de los procesos concluidos dado que las empresas más pequeñas se han privatizado. Sin embargo, la experiencia adquirida en estos procesos ha generado las condiciones necesarias para el manejo de los casos más complejos, mismos que han requerido una profunda reestructuración, no sólo de sus sistema financiero, sino también el operativo.

La desincorporación de entidades paraestatales se ha constituido como una de las facetas de la modernización económica encaminada a contribuir al logro de los principales objetivos nacionales.

Como resultado de este proceso contamos con un gobierno más concentrado en lo básico, promotor de la infraestructura social que responde con una mayor eficiencia a las demandas de la población. Contamos con un gobierno que consolida y cumple con sus obligaciones constitucionales y que coloca en primer término calidad de vida de los ciudadanos mexicanos.²⁰

20 *Estilo Internacional*, La Desincorporación de ICONSA, Núm. 10, septiembre 1990, pags. 13 y 14.

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presete Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Monto en Millones de Pesos
1	Benef. de Frutas C.y Trop. de Gro.	11-nov-87	12-ene-89	Liga de Común/CNC/Gob. Gro.	1,825
2	Ingenio Caliparr, S.A. de C.V.	18-oct-88	12-ene-89	Coorocio Indust. Escorpión, S.A.C.V.	85,000
3	Ing. Plan de San Luis, S.A. de C.V.	18-oct-88	12-ene-89	Coorocio Indust. Escorpión, S.A.C.V.	-
4	Comercial de Telas, S.A.*	s/conv	12-ene-89	Obreros Sindic. de la Empresa	2,250
5	Ingenio Queerria, S.A.	18-oct-88	13-ene-89	Gpo. Beta S. Miguel, S.A. de C.V.	-
6	Ingenio Ponciano Arriaga, S.A.	18-oct-88	13-ene-89	Gpo. Beta S. Miguel, S.A. de C.V.	-
7	Fomen, Azucar del Centro, S.A.	18-oct-88	13-ene-89	Gpo. Beta S. Miguel, S.A. de C.V.	204,000
8	Ingenio Alvaro Obregón, S.A.	18-oct-88	13-ene-89	Gpo. Beta S. Miguel, S.A. de C.V.	-
9	Hotel el Mirador, S.A.	14-abr-88	08-feb-89	Desarrollos Turis. del Pac. S.A. C.V.	2,500
10	Minera Lampazos, S.A. de C.V.**	13-oct-88	08-feb-89	Empresa Frisco, S.A. de C.V.	-
11	Química Fluor, S.A. de C.V.**	13-oct-88	08-feb-89	Empresa Frisco, S.A. de C.V.	-
12	Minera Real de Angeles, S.A. de C.V.**	13-oct-88	08-feb-89	Empresa Frisco, S.A. de C.V.	102,000
13	Macoozac, S.A.	17-mzo-88	09-mzo-89	Cía. Minera Caopas, S.A. de C.V.	12,500
14	Motores Pertins, S.A.	04-jul-88	17-mzo-89	Emp. Organizados de la Empresa	12,110
15	Algodonera Comercial Mexicana, S.A.	18-may-88	26-mzo-89	Grupo Omni	6,829
16	Refractarios Hidalgo	02-myo-88	24-abr-89	Industrias Peñoles, S.A. de C.V.	3,475
17	Inmoviliaria Mexicana Indust, S.A.*	s/conv	26-abr-88	Gpo. Industrial Lux, S.A. de C.V.	2,320
18	Centro Indust. Bioquímico, S.A. de C.V.	13-oct-88	01-jun-89	Sr. Jaime Benavides Pompa	13,236
19	Aeronaves de México, S.A. de C.V. ¹⁰	13-sep-88	12-jun-89	Icaro Aerotransportes, S.A. de C.V.	885,180
20	Hierro y Acero del Norte, S.A.	01-jul-88	18-jun-88	Fam. Montemayor	3,120

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presente Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Mont en Millon de Pes
21	Cía. Indust. Azucarera, S.A.	18-oct-88	18-jun-89	Gpo. Inversionistas de Anermmex	
22	Ingenio Plan de Ayala, S.A.	18-oct-88	18-jun-89	Gpo. Inversionistas de Anermmex	
23	Ing. San Gabriel Veracruz, S.A.	18-oct-88	18-jun-89	Gpo. Inversionistas de Anermmex	104,2
24	Cía. Minera Cedros, S.A. **	13-oct-88	18-jul-89	Industrias Peñoles, S.A. de C.V.	4,2
25	Cía. Mexicana de Aviación, S.A. C.V. ¹¹	23-may-89	22-ago-89	Gpo. Xabre	358,8
26	Aeropuertos y Terrenos, S.A. **	23-may-89	22-ago-89	Gpo. Xabre	
	Ditatronic, S.A.	23-may-89	22-ago-89	Gpo. Xabre	
27	Astilleros Unidos de Ensenada, S.A.	01-jun-88	18-sep-88	Cía. Siderúrgica de Gua., S.A. C.V.	10,5
28	Ahmsa Ingeniería, S.A.	21-jun-88	22-sep-88	Cons. de Acc. en Ing., S.A. C.V.	5,2
29	Moto Diesel Mexicana, S.A. de C.V.	23-may-89	26-sep-89	Gpo. Rubesa, S.A. de C.V.	22,0
30	Cafés y Cafeterías de Mex., S.A. de C.V.	17-ago-89	02-oct-89	Valles Galicia, S.A. de C.V.	6
31	Estructuras de Acero., S.A. Gpo. Dina	20-jun-89	10-oct-89	Soc. Indust. Hermes, S.A. de C.V.	9,0
32	Dina Autobuses, S.A. de C.V.	23-may-89	27-oct-89	Consorcio 'G', S.A. de C.V.	
33	Dina Camiones, S.A. de C.V.	18-jun-89	27-oct-89	Consorcio 'G', S.A. de C.V.	
34	Dina Motores, S.A. de C.V.	19-jun-89	27-oct-89	Consorcio 'G', S.A. de C.V.	142,11
35	Plásticos Automotrices Dina	18-jun-89	27-oct-89	Consorcio 'G', S.A. de C.V.	
36	Afianzadora MEXicana, S.A.	07-ago-89	15-nov-89	Sres. Fdez. Madero, Sanchez, Mollo	13,64
37	Electrometalúrgia, de Ver., S.A. de C.V.	24-ago-89	27-nov-89	Proveedora de Aleaciones, S.A.	22,21
38	Cía. Real del Monte y Pachuca	20-sep-89	23-feb-90	Para México, S.A. de C.V.	16,4
39	Prod. Pesq. de Guaymas, S.A. de C.V.	01-sep-89	13-mzo-90	Lic. Salvador Lizárraga Saucedo	22,21
	Industrias Conasupo, S.A.				
40	Planta Tultiplán, Edo. de México	13-nov-89	23-feb-90	Unilever, S.A.	200,0

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presente Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Monto en Millones de Pesos
41	Planta Iguala, Gro.	13-nov-89	03-abr-90	Iguala Concentrados, S.A. de C.V.	2,017
42	Planta Nvo. Laredo, Tamps.	13-nov-89	16-abr-90	Hidrogeneradora Nac., S.A.C.V.	20,829
43	Planta Monterrey 2, N.L.	13-nov-89	16-abr-90	Jabones y Detergentes, S.A.C.V.	15,430
44	Planta Gomez Palacio, Dgo.	13-nov-89	23-abr-90	Proteinas Indust. Laguna, S.A.C.V.	46,069
45	Planta Monterrey 1, N.L.	13-nov-89	26-abr-90	Agroindust. Int. Norte, S.A. de C.V.	54,400
46	Planta Cd. Obregón 2, Son.	13-nov-89	20-jun-90	Modercam, S.A. de C.V.	27,803
47	Planta de Novojoa, Son.	24-may-90	03-jul-90	Transportrigo, S.A. de C.V.	14,564
48	Planta Matamoros, Tamps.	24-may-90	04-jul-90	Inmuebles Ragar, S.A. de C.V.	33,269
49	Planta Mexicali, B.C.N.	24-may-90	06-ago-90	Hidrogeneradora Nac.. S.A. C.V.	26,679
50	Mexinox, S.A. de C.V. + **	s/conv	23-mzo-90	Ahorinox, S.A. de C.V.	126,529
51	Servicios Forestales, S.A.	18-dic-90	17-abr-90	Chapas y Tripay Q. Roo, S.A. C.V.	4,400
52	Maderas Indust. de Q.Roo, S.A.	18-dic-90	17-abr-90	Chapas y Tripay Q. Roo, S.A. C.V.	-
53	Sonocal, S.A.	20-ene-88	23-abr-90	Asoc. de Cons. Tec., A.C.	2,500
54	Prod. Pesq. de Bahía de Tortugas, S.A.	01-sep-89	24-abr-90	Sind. Trab. P.P. Bahía de Tort., S.A.	17,500
55	Benef. de Coco de Acapulco, S.A. C.V.	05-oct-89	25-abr-90	Gpo. Cienzo, S.A. y Cococultores	3,030
56	Tripay de Palenque, S.A.	09-oct-89	29-may-90	Corp. Panamericana Emp., S.A.	2,534
57	Fermentaciones Mex., S.A. de C.V. + **	s/conv	30-may-90	Kowa Hakko Kogyo Co. Ltd.	47,450
58	Hotel Sur del Pacifico, S.A. + **	s/conv	30-may-90	Prom.Turist. Banamex, S.A. de C.V.	1,036
59	Planta desv. Lázaro Cárdenas	12-feb-90	04-jun-90	Cig. la Tabacalera Mex., S.A.C.V.	14,500
60	Prodel	24-nov-89	20-jun-90	Op. Metropolitana de Lácteos, S.A.	86,779

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presete Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Monto en Millones de Pesos
61	Cía. de Manuf. Metálicas Pesadas**	22-ene-90	03-jul-90	Industrias Ica, S.A. de C.V.	26,212
62	Cines Regionales, S.A. **	01-sep-89	10-jul-90	María Inés Chávez Alvarez	245
63	Exporf. de Tabacos Mex., S.A.	12-feb-90	26-jul-90	Exp. de Artículos Mexicanos, S.A.C.V.	13,180
64	Serv. de tele-reservaciones	26-sep-90	01-ago-90	Sertel, S.A. de C.V.	69,351
65	Datatronic **	23-may-89	07-ago-90	Cop. Mexicana de Aviación	1,150
66	Turboreactores, S.A. de C.V.	19-sep-89	10-ago-90	Cop. Mexicana de Aviación	54,217
67	Prod. Pesq. de Salina Cruz, S.A. de C.V.	02-may-90	20-ago-90	Sind. trab. Ind. Pesq.	4,758
68	Tubacero, S.A.	19-may-89	20-ago-90	Aceros Generales, S.A. de C.V.	52,488
69	Urbanizadora de Hermosillo, S.A. **	13-jul-89	20-ago-90	C. Beatriz Mendivil G.	650
70	Fidelcomiso de la Palma + **	s/conv	27-ago-90	Prod. Palma	16
71	Fáb. de Tractores Agrícolas, S.A. Alimentos Balanceados de México, S.A.	15-may-90	28-ago-90	Ing. Rodolfo Barrera Villarreal	24,000
72	Planta Mérida, Yuc.	23-abr-90	13-sep-90	Univisa	13,500
73	Planta texcoco, México	23-abr-90	02-oct-90	Pro. Mex. de Invera. Femac, S.A.C.V.	16,500
74	Planta Gua., Jalisco	27-jul-90	22-nov-90	CC. Sergio Muñoz Anaya	9,125
75	Planta Industrial Metlionina	07-dic-89	03-dic-90	Ecología y Recursos Asociados, S.A.	5,000
76	Planta Matamoros, Tamps.	15-oct-90	04-ene-91	Alim. Concentrados de Matamoros	4,823
77	Planta Autlán, Jalisco	15-oct-90	14-ene-91	Sr. Luis Robles Román	300
78	Planta Irapuato, Gto.	15-oct-90	04-feb-91	Nutrimentos del Bajío, S.A. de C.V.	11,143
79	Planta Chihuahua, Chi.	22-ene-91	08-abr-91	Harinas de Chi., S.A. de C.V.	5,900
80	Cía. Minera de Cananéa, S.A. 12	22-mzo-90	28-sep-90	Mexicana de Cananéa, S.A. de C.V.	1244,635

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presente Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Monto en Millones de Pesos
81	Tabacos Aztecas, S.A.	12-feb-90	28-sep-90	Cigarrera La Moderna, S.A. C.V.	18,647
82	Ingenio la Purísima	28-may-90	12-sep-90	Operadora Azucarera del P. S.A.C.V.	3,700
83	Impulsora de la Cuenca, S.A. de C.V.	28-may-90	01-oct-90	Con. Indust. Escorpión, S.A. de C.V.	50,000
84	Ingenio José María Martínez, S.A.	28-may-90	01-oct-90	Corp. Indust. Sucrum, S. A. de C.V.	
85	Ingenio Lázaro Cárdenas, S.A	28-may-90	01-oct-90	Corp. Indust. Sucrum, S.A. de C.V.	156,819
86	Ingenio Independencia, S.A	28-may-90	01-oct-90	Corp. Indust. Sucrum, S.A. de C.V.	
87	Cía. Indust. Azucarera S. Pedro, S.A.	28-may-90	03-oct-90	Fdo. de Invers. Veracruz, S.A. C.V.	
88	Ingenio San Francisco, S.A	28-may-90	03-oct-90	Fdo. de Invers. Veracruz, S.A. C.V.	35,235
89	Fomento Azucarero del Golfo, S.A.	28-may-90	03-oct-90	Fdo. de Invers. Veracruz, S.A. C.V.	
90	Oerlikon Italiana de Méx., S.A. de C.V.	09-oct-89	11-oct-90	Gpo. Guillén, S.A. de C.V.	6,120
91	Ingenio de Huixtla, S.A.	28-may-90	15-oct-90	Gpo. Porres Bueno	23,601
92	Ingenio Melchor Ocampo, S.A.	18-oct-88	16-oct-90	Unión de Prod. de Caña, CNC	
93	Ingenio San Sebastian, S.A.	18-oct-88	16-oct-90	Unión de Prod. de Caña, CNC	76,133
94	Ingenio Santa Clara, S.A.	18-oct-88	16-oct-90	Unión de Prod. de Caña, CNC	
95	Cía. Azucarera de Los Mochis, S.A.	28-may-90	17-oct-90	Consortio Aga de Gua., S.A:	11,600
96	Ingenio de Juchitán, S.A.	28-may-90	18-oct-90	Dr. Andres de la Garza	
97	Cía. Azucarera del Istmo, S.A.	28-may-90	19-oct-90	Dr. Andres de la Garza	10,000
98	Ingenio José María Morelos, S.A.	28-may-90	31-oct-90	Sr. JoaquínRedo	
99	Ingenio Pte. Benito Juarez, S.A.	28-may-90	31-oct-90	Sr. JoaquínRedo	
100	Azucarera de La Chontalpa, S.A.	28-may-90	31-oct-90	Sr. JoaquínRedo	44,000

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presente Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Monto en Millones de Pesos
101	Ingenio Hermenegildo Galeana, S.A.	28-may-90	31-oct-90	Sr. Joaquín Redo	
102	Transbordador Chairel	22-mar-90	07-nov-90	Serv. Náuticos El Dorado, S.A. de C.V.	760
103	Prod. Pesq. de Sinaloa, S.A. de C.V.	15-ago-90	12-nov-90	Mexabre, S.A. de C.V.	
104	Prod. Pesq. de Matancitas, S.A. de C.V.	15-ago-90	12-nov-90	Mexabre, S.A. de C.V.	21,800
105	Pesquera del Pacífico, S.A. de C.V.	31-may-90	12-nov-90	Mexabre, S.A. de C.V.	
106	Prod. Pesq. de Topolobampo, S.A. C.V.	31-may-90	12-nov-90	Mexabre, S.A. de C.V.	42,250
107	Planta San Carlos	27-may-90	15-nov-90	Soc. Coop. de Prod. Pesquera B.Mag.	350
108	Operadora del Ex-convento de S. C.	29-ago-90	07-dic-90	Hoteles Presidente, S.A. de C.V.	4,501
109	Teléfonos de México, S.A. ¹³	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	5171,218
110	Alquiladora de Casas, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
111	Anuncios en Directorios, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
112	Canalizaciones Mexicanas, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
113	Cla. de teléfonos y Bienes Raíces, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
114	Construcciones Telefónicas Mex., S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
115	Construcciones y Canalizaciones, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
116	Editorial Argos, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
117	Fuerza y Clima, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
118	Imprenta Nuevo Mundo, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
119	Impulsora de Telecomunicaciones, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	
120	Industrial Afiliada, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Grupo Carso, South . Bell, France C.	

Entidades Paraestatales Vendidas Durante la Presente Administración

No.	Nombre de la Entidad	Fecha de la Primera Convocatoria	Fecha de Compra venta	Adquirente	Monto en Millones de Pesos
121	Operadora Mercantil, S.A.	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
122	Radio Movil Dipsa, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
123	Renta de Equipo, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
124	Scrotel, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
125	Servicios y Supervisión, S.A de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
126	Teleconstructora, S.A	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
127	Teléfonos del Noroeste, S.A. de C.V.	13-ago-90	13-dic-90	Gpo. Carso, South. Bell, France C.R	
128	Ingenio de Casasano La Abeja, S.A	26-nov-90	17-dic-90	Lic. Francisco García González	9,000
129	Ingenio El Dorado, S.A.	28-may-90	17-dic-90	Corp. Indust. Sucrum, S.A. de C.V.	9,050
130	Cia. Naviera Minera del G., S.A. de C.V.	11-may-90	18-dic-90	Empleados de Navimin, S.A. de C.V.	29,941
131	Ingenio La Primavera, S.A.	28-may-90	20-dic-90	Sind. Trab. Ind. Azucarera	12,100
132	Astilleros Unidos de Ver., S.A. de C.V.	04-jul-90	31-ene-91	Gpo. Sokana Industrias, Ltd	54,963
	Fertilizantes Mexicanos				
133	Unid. Indust. Torreón	19-sep-90	04-mar-91	Industrias Peñoles, S.A. de C.V.	39,825
134	Unid. Indust. Coatzacoalcos	19-sep-90	06-mar-91	Eleativo, S.A. de C.V.	4,569
135	Siderúrgica Nacional, S.A.	14-jul-89	14-mar-91	Gpo. Indust. San Lorenzo	42,040
136	Clemex, S.A.	10-dic-90	12-abr-91	Industrial Arzac, S.A. de C.V.	23,000
	Serv. de Transb. de la Vert. del Caribe				
137	Transbordador Cozumel	22-mar-90	12-abr-91	Gpo. Cozumel	
138	Transb. Q. Roo	22-mar-90	12-abr-91	Gpo. Cozumel	5,000
				TOTAL:	10052,252

Notas:

Todos los datos presentados están actualizados al mes de abril de 1991.

Cifras en términos devengables.

* Publicada en los periódicos de mayor circulación nacional y en algunos casos internacional.

+ Sin convocatoria de venta debido a la limitación de estudios y contrato de licencia tecnológica.

** Empresas de participación estatal minoritaria.

10 El contrato de compraventa se firmó el 25 de noviembre de 1988, no obstante el proceso concluyó formalmente hasta el mes de junio de 1989.

11 Venta a través de incremento de capital.

12 La disposición de los activos de Cananéa se realizó a través de almoneda pública. Las bases de celebración de esta almoneda fueron elaboradas por la sindicatura (FINASA) y aprobadas por el juez primero de lo consursal.

13 Acuerdo de la Comisión de Gasto Financiamiento 90-III-E-7

Desincorporación de ICONSA

Antecedentes

El gobierno de la República a la atención de las necesidades más urgentes de la mayoría de la población informado que para destinar los escasos recursos con que cuenta, es necesario que empresas paraestatales se desincorporen y pase a formar parte del sector privado, es decir, que el Gobierno de la República ha tenido que escoger entre canalizar montos importantes de inversión a la modernización de la empresa pública o canalizar ese dinero al desarrollo de programas tendientes a mejorar de manera directa el bienestar de las necesidades.

En este proceso se ha decidido que el gobierno mantenga su participación en aquellas empresas de carácter prioritario que han sido precisadas en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 tal es el caso, por ejemplo, de los servicios de salud, vivienda, educación, y las actividades de regulación y garantía de abasto de productos básicos.

Dentro de este proceso se concibe la desincorporación de Industrias Conasupo S.A. de C.V. (**ICONSA**) que si bien venía cumpliendo un proceso de regulación y abasto se ha visto que mediante su modernización y del impulso que reciba al estar en manos de la sociedad, podría también contribuir a ese propósito al aumentar la oferta y continuar ofreciendo productos de calidad al tiempo que logrará que el gobierno no realice inversiones en este sector.

Conasupo por lo tanto ha puesto en venta once plantas industriales que corresponden al segmento constituidas por varios molinos de trigo, de maíz, pastas para sopas, alimentos balanceados y detergentes.

Conasupo se desprende de una de sus siete filiales ICONSA en virtud de que esta no es esencial para su función de regulación pues únicamente el 12% de los productos comercializados de Conasupo provienen de ICONSA y los recursos provenientes de la desincorporación de esas plantas y sus activos de destinarán a apoyar el resto del programa de modernización y reorientación social de Conasupo.

Este tipo de programas corresponde a una política concebida por el Presidente de la República Carlos Salinas de Gortari para enfrentar la crisis apoyando a aquellas que más lo necesitan.

Paralela a esta noticia aparece otra muy significativa para Banco Internacional y es la que señala como agente responsable de la desincorporación de las plantas industriales. Por esta razón, los lineamientos establecidos para la desincorporación de ICONSA son los siguientes:

- Depósito adicional en Banco Internacional, S.N.C. por la cantidad de mil millones de pesos, por cada planta industrial que el grupo inversionista este interesado en adquirir. Lo anterior le dará derecho a la obtención del esquema de desincorporación, al prospecto de venta de la planta correspondiente, respuesta a preguntas, visitas a instalaciones y entrevistas con los funcionarios de la empresa.

- El depósito tendrá que efectuarse en la Dirección Fiduciaria del Banco Internacional.
- Los prospectos correspondientes a cada planta y el esquema de desincorporación se entregarán después de realizar el pago, contra la entrega del comprobante del depósito, y una carta, en sobre cerrado, en donde especifique lo siguiente:
 - » Nombre de él o los interesados, así como sus datos generales.
 - » Tipo de actividad.
 - » Razones por las que estaría interesado en adquirir dicha planta.
 - » Compromiso de estricta confidencialidad respecto a la información que se le proporcionará.
 - » Indicar tres fechas alternativas para realizar la visita a las instalaciones de Industrias Conasupo S.A. de C.V. que desean adquirir.

- De acuerdo al proceso de desincorporación de empresas paraestatales, los interesados entregarán en sobre cerrado, una oferta formal en la que se especifique el monto en efectivo ofrecido como pago por la planta correspondiente. Las mismas que se entregarán a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien decidirá sobre la oferta ganadora.
- En el caso de que Banco Internacional S.N.C. requiera de información adicional con el fin de homologar las ofertas, se les comunicará por escrito solicitándoles nos sea proporcionada en un lapso no mayor a 24 horas, a partir del momento de la solicitud.
- Cuando la Secretaría de Hacienda y Crédito Público hara tomado la decisión de las ofertas ganadoras, ésta se le comunicará de inmediato para indicar la formalización de la desincorporación.
- Una vez que se haya designado al ganador de una planta el grupo seleccionado deberá presentar ante el Banco Internacional, S.N.C. en un lapso de cinco días naturales una carta de crédito por la cantidad ofrecida o instrumento similar que asegure la realización de la operación. De lo contrario, perderá el depósito más sus intereses y se asignará la planta al grupo que haya ocupado el segundo lugar, con el cual se seguirá el mismo procedimiento, y así, sucesivamente.

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Programación y Presupuesto y de la Contraloría General de la Federación, se reservan el derecho de vetar la recepción de depósitos de determinadas personas o grupos de inversionistas.
- El gobierno federal se reserva el derecho de decretar de cierta la licitación por división industrial o por la totalidad de las mismas en caso de que las ofertas sean por montos considerados por bajo del mínimo aceptable.¹

El proceso de desincorporación de las empresas paraestatales no prioritarias, además de dar mayor espacio de participación a los sectores social y privado, permite la liberalización de recursos públicos para una mayor y mejor atención a lo estratégico y prioritario.

La desincorporación no significa incapacidad del Estado ni sesión de espacios que le corresponden.

¹ Estilo Internacional, Desincorporación de Mexicana de Aviación, Núm. 1, diciembre 1989, pags. 6 y 7.

Después de determinar las características de cada una de las industrias, se concluyó que la mejor estrategia de ventas sería la enajenación de las plantas individuales, con el propósito de evitar la creación de estructuras oligopólicas que influyen en el mercado, diversificando a los compradores, tanto la iniciativa privada como el sector social.²

2 *Estilo Internacional, La Desincorporación de Telmex, Un Despliegue de Talento en Ingeniería Financiera*, Núm. 12, noviembre 1990, México, D.F., pags. 9-11.

Desincorporación de Mexicana de Aviación

Antecedentes

El 20 de Agosto de 1924, Tampico, Tamps., dos norteamericanos fundan la primera línea aérea de México, sus nombres Harry J. Lawson y L.A. Winship. Los biplanos modelo Lincoln Standar surcan el cielo del puerto sorprendiendo a propios y extraños. Se inicia la aviación comercial en el estado.

Mexicana de Aviación, en un principio, opera como taxi aéreo y más tarde se dedica al traslado del personal de las compañías petroleras de la costa del Golfo de México, operando las rutas de la Ciudad Victoria a Matamoros, Tuxpan y Tampico. En 1928, en asociación con la empresa Fairchild, Mexicana dedica parte de sus actividades a la fotogrametría aérea y, el 15 de abril del mismo año, establece la ruta de correo aéreo entre las ciudades de México, Tuxpan y Tampico.

Actualmente, Mexicana de Aviación cuenta con una flota aérea de 42 aviones: 30 Boeing 727-200A en propiedad y cuatro en arrendamiento.

En julio de 1982, el gobierno federal adquiere la mayoría de las acciones que integraban su capital social, convirtiéndose así en una empresa de participación estatal mayoritaria.

En el mes de mayo de 1989, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público designa al Banco Internacional como agente intermediario responsable de la desincorporación de la Compañía Mexicana de Aviación a fin de que el proceso de licitación para la entrada de nuevos socios se hiciera transparente, con reglas claras y objetivas. Por ello, a partir del 2 de mayo se publicó en los periódicos de mayor circulación la convocatoria para efectuar dicho proceso.

Propósito de la Desincorporación de Mexicana de Aviación

El propósito de la desincorporación de Mexicana de Aviación es coadyuvar a la modernización del sector aéreo, aspecto que resulta de importancia fundamental para el desarrollo de la economía nacional.

Por las características de este sector, es necesario aumentar su capacidad instalada para poder enfrentar la creciente demanda de transporte aéreo. Por otra parte, la competencia, tanto en el mercado de rutas internacionales como nacionales, ha crecido considerablemente en la última década.

Por tal motivo, se optó por el esquema de desincorporación en el cual las nuevas inversiones aportarán recursos frescos que permitieron la renovación de flota, la adquisición de nuevos equipos y el desarrollo de líneas aéreas complementarias dándole mayor flexibilidad a la administración para enfrentar la dinámica de la modernización.

Dentro del esquema de licitación se contempló el procedimiento de subasta, por medio del cual se asigna la administración de la empresa a un grupo de inversionistas de reconocido prestigio y capacidad empresarial y financiera, así como de solvencia moral, que haga la mejor oferta. Esta fue juzgada tanto en términos de cantidad de recursos frescos como aportados como en planes de crecimiento y mejores técnicas y administrativos propuestas.

Durante el acto de apertura de ofertas, que se realizó ante la presencia del notario público No. 07 del Distrito Federal, así como de representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la Secretaría de la Contraloría General de la Federación, se recibieron siete propuestas en sobres cerrados y rubricado. Una vez homologadas, estas ofertas fueron analizadas detenidamente por la Comisión Intersecretarial de Gasto Financiamiento del gobierno federal.

Considerando que el procedimiento de licitación contempla el esquema de subasta, resultó ganadora la oferta presentada por el grupo de inversionistas integrado por las siguientes empresas y personas físicas: Xabre S.A. de C.V., The Chose Manhattan, N.A., D.B.L. America Development Association L.P., G.D. (III) Limited, señores Carlos Abedrop, Elías Sacal, Roberto Cannizo, Anuar Name, Antonio Name y Simón Name, los cuales quedaron como socios mayoritarios de la empresa de nueva creación Corporación Mexicana de Aviación, S.A. de C.V., la cual fungirá como tenedora de acciones de Compañía de Aviación y otras empresas relacionadas con el ramo aeronáutico.

Esta oferta consistió en una aportación de recursos frescos a la corporación por un monto de 140 millones de dólares, un programa de desarrollo que contempla inversiones superiores a los 3000 millones de dólares en los próximos diez años y una valuación implícita de las acciones de Compañía Mexicana de Aviación de 1.07 veces sobre su valor contable.

En cuanto a la inversión extranjera, su participación está de conformidad con la estipulada en el nuevo reglamento publicado por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, manteniéndose siempre en proporción minoritario respecto a la de los nuevos socios. La inversión extranjera en este sector, cuyo desarrollo tecnológico ha sido dinámico en los años recientes, permitirá reforzar la aportación de Mexicana de Aviación.¹

1 Expansión, Telmex el Recomenzo, febrero 1991, pags. 39-44.

Teléfonos de México, S. A. de C.V.

Telmex es en la actualidad la única proveedora concesionaria de servicios públicos de telecomunicaciones de telefonía básica en México. El Sistema Telefónico Mexicano, en el contexto mundial de las administraciones telefónicas, ocupaba, a final del año de 1988, el décimo octavo lugar con base en el número de líneas en servicio.

Telmex es propietaria de todas las centrales públicas, de la red nacional y de telefonía local y de las principales instalaciones públicas para el servicio de larga distancia. También presta servicios relacionados a la telefonía básica, tales como servicios de directorios y de teléfonos celulares móviles. Con base en sus activos totales al 31 de diciembre de 1990, Telmex ocupó el tercer lugar de las empresas mexicanas y el primero entre las listadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

La sociedad opera al amparo de las leyes y reglamentos relativos a comunicaciones en México y de una concesión, otorgada por la Secretaría de Comunicaciones y Transportes. En 1990 el marco regulatorio aplicable a la sociedad sufrió cambios sustanciales, incluyendo la eliminación del servicio telefónico como concepto gravado por el impuesto especial sobre producción y servicios, aumentos de las tarifas de servicio local y servicio de larga distancia nacional, reducciones de las tarifas por servicio de larga distancia internacional, la adopción de un nuevo reglamento y la modificación a la concesión otorgada a la sociedad. La modificación de la concesión cambió el método de regulación tarifaria para permitir a la sociedad fijar libremente sus tarifas sujeto a un "precio tope" agregado; estableció metas de crecimiento de líneas,

expansión de servicios rurales y mejora de la calidad de servicios, definió el alcance de la competencia en servicios telefónicos, incluyendo el requisito de que, a partir de agosto de 1996, Telmex permita la interconexión a su red de las redes de sus competidores concesionarios de telecomunicaciones de larga distancia.

En 1989, el gobierno, que había sido propietario de la mayoría de las acciones del capital social de la Sociedad, anunció su intención de enajenarlas al sector privado. El 20 de diciembre de 1990 vendió todas las acciones "AA", representativas del 20.4% del capital social y del 51% de las acciones comunes con el pleno derecho de voto de la Sociedad, a un fideicomiso cuyos fideicomisarios son los Accionistas Controladores. Los accionistas controladores están formados por:

- Un grupo de inversionistas mexicanos (los "accionistas controladores mexicano") que son propietarios conjuntamente, del 51% de las acciones "AA".
- Southwestern Bell International Holdings Coporation, subsidiaria de la empresa pública de telecomunicaciones Southwestern Bell Corporation, que es propietaria del 24.5% de las acciones "AA".
- France Cables et Radio, S.A., una subsidiaria de la empresa francesa de telecomunicaciones France Telecom, que es propietaria del 24.5% de las acciones "AA".

De las acciones "AA" en beneficio de inversionistas mexicanos, la mayoría es propiedad del grupo Carso, S.A. de C.V. y de Seguros de México, S.A. ambas empresas encabezadas por el Sr. Carlos Slim Helú. Los términos del fideicomiso al que están afectadas las acciones "AA" restringen las transmisiones o cesiones de derechos de dichas acciones "AA" y requieren por regla general, que se voten en bloque.

Los accionistas Controladores pagaron al gobierno aproximadamente 1,780 millones de dólares por las acciones "AA" y por opciones de compra de acciones "L" representativas del 5.1% del capital social de la Sociedad. De dicho importe 975 millones de dólares se pagaron al contado, los inversionistas mexicanos documentaron 759 millones de dólares en forma de pagarés con vencimiento al 20 de junio de 1991 y los accionistas controladores han convenido en pagar conjuntamente 23.6 millones de dólares adicionales al gobierno antes del 1o. de mayo de 1996.

Concomitadamente a la oferta simultánea, la Sociedad pretende comprar al gobierno aproximadamente 150 millones acciones serie "L", el precio de oferta público en México menos el descuento por colocación y toma en firme, para su venta a empleados y funcionarios. Después de la oferta simultánea y la venta de acciones serie "L" a la Sociedad, considerando que no se ejerce opción de asignación en exceso y del 13.2% en caso de que se ejerza tal opción.

Resumen de Información Fin. Consolidada

Los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad se preparan de conformidad con los PCGA en México. De conformidad con las reglas para contabilizar los efectos de la inflación establecidas por PCGA en México, los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad reconocen ciertos efectos de la inflación y reexpresan al 31 de diciembre de 1990. Ver esquema esquema siguiente:

Al 31 de diciembre de	1986	1987	1988	1989	1990	1990
	Mmdp	¹				Mdd
Estado de Resultados:						
Ingresos de Operación	5,039	5,786	6,179	7,842	11,313	3838.00
Utilidad de Operación	1,941	2,061	1,772	2,622	4,084	1,385.00
Utilidad Neta	685	917	2,726	1,816	3,308	1,122.00
Utilidad Neta por Acción	84	95	269	174	313	0.11
Utilidad Neta por ADS	1,689	4,906	5,373	3,482	6,270	2.13
Dividendos por Acción	40	17	8	7	8	0.00
Dividendos por ADS	794	344	161	137	162	0.06
Balance General:						
Propiedades, Planta y Equipo Neto	14,089	15,063	16,303	18,242	20,635	7,000.00
Activos Totales	18,113	20,331	21,298	24,103	28,429	9,644.00
Créditos Diferidos	114	2,010	2,321	2,952	3,494	1,185.00
Pasivo a L.P. Total	7,398	7,175	4,602	4,508	5,587	1,895.00
Capital Contable	8,542	8,889	11,741	14,284	16,318	5,536.00

¹ Miles de Millones de pesos constantes del 31 de diciembre de 1990, Excepto datos por acción o por ADS.

Las cifras por acción y por ADS se han reexpresado para dar efecto retroactivo a la emisión de acciones "L", y también se ha reexpresado en pesos constantes al 31 de diciembre de 1990. Los dividendos nominales por acción y por ADS, reexpresados para dar efecto retroactivo a la emisión de acciones "L", habrían sido de 4.80 pesos por acción y 96.00 pesos por ADS durante cada año desde 1988 hasta 1989.

México	120 millones de acciones serie "L" (considerando que no se ejerza opción de asignaciones en exceso).
Estados Unidos	40 millones de ADS (considerando que no se ejerza opción de asignaciones en exceso). Cada ADS representa 20 acciones "L".
Otros	30 millones de ADS (considerando que no se ejerza opción de asignaciones en exceso) en Japón, Canadá, Europa y el resto del mundo.
Precio	El precio inicial de oferta por ADS es de 27.25 dólares. El precio de oferta al público en México es de 4090 pesos por acción "L", equivalente aproximado al precio de oferta inicial al público en los EE.UU. al tipo de cambio libre del 13 de mayo de 1991, ajustado para reflejar la proporción de veinte acciones "L" por un ADS.
Accionista vendedor	El Gobierno Mexicano.

Propósito de la oferta simultánea

La oferta simultánea constituye un paso en la enajenación de todas las acciones del capital social de la Sociedad propiedad del gobierno. (ver " Accionistas principales y Accionista Vendedor"). Telmex no recibirá ingreso alguno de la oferta simultánea.

Acciones en circulación

Total de acciones	% del capital social	% del voto
2163 millones de acciones de "AA"	20.4	51.0
2078 millones de acciones de "A"	19.6	49.0
6362 millones de acciones de "L"	60.0	-

Las acciones "L" que corresponden a las acciones "A" con carácter de dividendo, no se podrán endosar o negociar por separado con anterioridad a la entrega de los títulos representativos de acciones

"L". Los representativos de acciones "L". Los porcentajes de voto se refieren a asuntos en cuyo respecto los tenedores de acciones "L" no tienen derecho a votar.

Inscripción

Se ha obtenido la aprobación de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y de la Bolsa de Valores de Nueva York, para listar las acciones serie "L" y los ADS sobre las acciones serie "L", respectivamente.

Operación

Las operaciones con acciones serie "L", materia de la oferta simultánea comenzarán a las 09:30 a.m., tiempo de la Ciudad de México, en la Bolsa de Valores Mexicana el día cruce, es decir, el 14 de mayo 1991, bajo los términos que autorice la Comisión Nacional de Valores; mientras que las acciones serie "L" a que tienen derecho los actuales tenedores de acciones serie "A", como consecuencia del dividendo decretado, no podrán operar sino hasta el 21 de mayo de 1991.

Las acciones serie "A" cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores con el cupón que de derecho al dividendo en acciones serie "L" hasta el 20 de mayo de 1991 y cotizarán excupón el siguiente día.

Las operaciones con ADS comenzarán en la Bolsa de Valores de Nueva York el día hábil inmediato siguiente a la fecha del Prospecto Norteamericano, es decir, el 14 de mayo de 1991. La fecha de registro en los Estados Unidos para distribución de ADS sobre acciones serie "L" a los tenedores de los ADS respecto a acciones "A", será el tercer día de operaciones inmediato siguiente a la fecha del Prospecto Norteamericano. Las ADS respecto a acciones "A" cotizarán en NASDAQ con el cupón que da derecho al dividendo en acciones serie "L", hasta el quinto día hábil inmediato a la fecha del Prospecto Norteamericano, es decir, el 20 de mayo de 1991 y cotizarán excupón el siguiente día.

Durante el primer y segundo día de operación posteriores a la fecha del Prospecto Norteamericano, las ventas en la Bolsa de Valores de Nueva York que efectúen los tenedores de ADS respecto a acciones "A" con los ADS que tienen derecho a recibir en la entrega de acciones serie "L", serán tratadas por dicha bolsa como venta con corto. Una venta en corto generalmente sólo puede hacerse a precio mayor al último precio de venta si es mayor que el inmediato precedente. A fin de vender dichos ADS en una venta en corto un tenedor de ADS

respecto de acciones "A" debe tener una cuenta de margen. Este tratamiento para la venta en corto no aplicará a las ventas de ADS comprados en la oferta simultánea o a ADS comprados en la Bolsa de Valores de Nueva York (sin importar si dichos ADS se venden en operación de venta en corto o no).

**Símbolo propuesto
en la Bolsa Mexicana
de Valores**

Telmex "L"

**Símbolo propuesto
en la Bolsa de Valores
de Nueva York** TMX

La utilidad neta en 1988 reflejó una combinación no usual de inflación y de poca devaluación del peso respecto al dólar EE.UU de conformidad con la PCGA en México, Telmex requiere reflejar los efectos de inflación en sus activos y pasivos monetarios. Puesto que los pasivos de Telmex han excedido consistentemente de sus activos monetarios, ha obtenido ganancias cada año a medida que el valor de sus pasivos ha disminuido en pesos constantes reales debido a la inflación. En 1987, 1989 y 1990, dichas ganancias fueron compensadas sustancialmente por pérdidas cambiarias incurridas porque la mayoría de los pasivos de Telmex están denominados en moneda extranjera, principalmente en dólares EE.UU. Sin embargo en 1988 el valor del peso respecto al dólar EE.UU se mantuvo casi constante durante la mayor parte del año y las pérdidas cambiarias del Telmex fueron consecuentemente

menores. El efecto combinado de las ganancias monetarias y las pérdidas cambiarias en 1988 fue una ganancia neta de 1729 miles de millones de pesos. La administración estima que no se volverá a obtener una utilidad monetaria similar, derivada de los efectos antes descritos.

Al inicio de 1987, los créditos diferidos provenían principalmente de la venta de derechos de recibir una parte de la liquidación de las cuentas por cobrar futuras provenientes de una empresa extranjera de telecomunicaciones.²⁴

Oferta Simultánea

La oferta pública se hace en México, Estados Unidos de América, Japón, Canadá, Europa y otros países del mundo. En México se ofrecen acciones serie "L" y en el resto del mundo se ofrecen valores denominados "American Depositary Receipt" (**ADR**) recibos de depósitos americanos que representan un paquete de veinte acciones serie "L" denominadas "America Depositary Shares" (**ADS**) acciones depositarias americanas.

En México se ofrecen 120 millones de acciones serie "L". Los valores respectivos serán depositados en S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el depósito de valores.

En los Estados Unidos de América se ofrecerá la mayor parte de los valores a través de los colocadores norteamericanos, o sea, 40 millones de ADS, que representan 800 millones de acciones serie "L". En el resto del mundo se ofrecen 30 millones de ADS que representan 600 millones de acciones serie "L".

Antecedentes

El 15 de junio de 1990 la Sociedad acordó un aumento en su capital social mediante la aplicación de utilidades retenidas de ejercicios anteriores y, una vez cumplida ciertas condiciones suspensivas, el 19 de diciembre de ese año se emitieron 6,361,885,211 nuevas acciones serie "L", sin expresión de valor nominal y de voto limitado, que se entregarán a los accionistas a razón de 1.5 acciones de la serie "L" por cada una de las acciones serie "AA" Y "A" en circulación.

En virtud del aumento de capital, la Sociedad estableció su capital mínimo fijo en la cantidad de 1'060,314,201,800 pesos, representado por 10,603,142,018 acciones, de las cuales 2,163'040,972 acciones comunes son de la serie "AA"; 2,078,215,835 acciones comunes son de la serie "A" y 6,361,885,211 acciones de voto limitado son de la serie "L".

Las acciones serie "L" emitidas por la Sociedad que corresponden con carácter de dividendo a las acciones de la serie "A" no pueden ser transmitidas por vía endoso o transferencia en cuenta con S.D. Indeval, S.A. de C.V., hasta la entrega de los títulos definitivos o certificados provisionales que las representen, que ocurrirá a la 01:30 horas del día de la liquidación de la operación materia de la oferta pública simultánea. Las acciones serie "L" tienen los mismos derechos que las acciones serie "AA", salvo que las acciones serie "L" son de voto limitado.

La oferta en todo el mundo, que comprende las acciones serie "L" materia de la oferta pública en México y los ADS materia de la oferta pública en el extranjero, son ofrecidos por el Gobierno Federal de los Estados Unidos Mexicanos (el "Gobierno"). El Gobierno fue el accionista controlador de la Sociedad hasta el 20 de diciembre de 1990, cuando enajenó todas las acciones serie "AA" a un grupo de inversionistas (los "Accionistas Controladores") liderados por grupo Carso, S.A. de C.V. y subsidiarias de Southwestern Bell Corporation y de France Télécom, habiendo retenido, a través de fideicomiso, el derecho a recibir las acciones serie "L" que corresponden a las acciones serie "AA".

Con anterioridad a la oferta simultánea no ha habido negociación en mercados públicos en México o en el extranjero de las acciones serie "L" o de los ADS. Las acciones serie "A" están listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y las acciones depositarias americanas que representan una acción serie "A" (los ADS respecto a acciones "A") cotizan en la lista nacional NASDAQ de los Estados Unidos de América. El precio de la oferta pública para las acciones serie "L" y para los ADS será determinado por referencia al precio de mercado de las acciones serie "A" y los ADS respecto a acciones "A". El

10 de mayo de 1991, el precio de cierre por cada acción sería en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. fue de 10,000 pesos (equivalente a 3.33 dólares moneda de curso legal en los Estados Unidos de América al tipo de cambio libre de dicha fecha) y la cotización de venta por cada ADS respecto a acciones "A" publicado por NASDAQ fue de 3.34 dólares moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. Dichos precios no se han ajustado para reflejar la entrega del dividiendo en acciones serie "L".

Se ha autorizado la inscripción de las acciones serie "L" en la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. y los ADS fueron aprobados para cotizar en la Bolsa de Valores de Nueva York ("New York Stock Exchange inc").

Banco Internacional, S.N.C.-ISEFI es el agente financiero intermediario del Gobierno Federal para la venta de Telmex y Goldman, Sacha & Co. es el coordinador global de la oferta simultánea.²⁵

Consideraciones de Inversión

Consecuencias del incumplimiento de los Accionistas Controladores Mexicanos.

²⁵ Ibidem, Oferta Pública Secundaria, Oferta Simultánea, pags. 5 y 6.

Los Accionistas Controladores compraron el 20 de diciembre de 1990 todas las acciones serie "AA" del Gobierno, lo cual les permitió obtener la mayoría de las acciones con pleno derecho a voto de la Sociedad. Conforme a los acuerdos de dicha venta los accionistas controladores documentaron 759 millones de dólares con pagarés con vencimiento al 20 de junio de 1991. Si dichos accionistas incumplen en el pago del monto principal documentado en pagarés (más el interés respectivo), a su vencimiento, el Gobierno podrá rescindir la venta respecto a todos los accionistas controladores mexicanos y, bajo ciertas circunstancias requerir a SBIH y France Calbles et Radio que vendan sus acciones serie "AA". Consecuentemente el control de la Sociedad pudiera revertir al Gobierno como resultado de incumplimiento de los accionistas controladores mexicanos en el pago del monto insoluto.

Derechos de voto limitado de las acciones serie "L"

Conforme a los estatutos sociales de Telmex, los tenedores de acciones serie "L" únicamente tiene derecho de voto respecto a ciertos asuntos. Pueden elegir a dos miembros de los diecinueve que integran el consejo de administración de la Sociedad y a sus respectivos suplentes. En adición, cualquiera de los siguientes asuntos requiere del voto de una mayoría de las acciones del capital social, lo cual incluye a las acciones serie "L", así como a una mayoría de las acciones serie "AA" y a las acciones serie "A" votando conjuntamente:

- ° Transformación de la Sociedad.

- Fusión con otra Sociedad en carácter de fusionada o en carácter de fusionante, cuando la fusionada tenga objetos sociales que no estén relacionados o sean conexos a los de la fusionante.
- La cancelación de las acciones que emita la Sociedad en la acciones de valores y especial del registro nacional de valores e intermediarios y en otras bolsas de valores extranjeras en las que se encuentren registradas.

Salvo en dichos asuntos, las acciones serie "L" no tienen derecho de voto.

Cambios en el mercado regulatorio

En 1990 el marco regulatorio aplicable a la Sociedad sufrió cambios sustanciales en virtud de la privatización y modificaciones a diversas disposiciones legales. La Sociedad espera que muchos de esos cambios tengan un impacto favorable en sus operaciones, pero algunos de ellos pudieran afectarla en forma adversa. Los cambios que potencialmente pudieran tener un impacto negativo incluyen: medidas para promover competencia en la prestación de servicios telefónicos, particularmente el requisito de que Telmex permita la interconexión a su red de las redes de sus competidores concesionarios de larga distancia a partir de agosto de 1996; la introducción de requisitos de expansión y modernización de la red telefónica, que requieran inversiones de capital sustan-

cimiento de causas de caducidad de la concesión por incumplimiento de condiciones de la propia concesión tales como la expansión y modernización de la red; y la eliminación de ciertas fuentes de financiamiento con las cuales ha contado la Sociedad en el pasado.²⁶

Red Telefónica

La red telefónica de la compañía incluye teléfonos instalados y conmutadores; una red de líneas de acceso que conectan a los usuarios con las centrales (denominada "Red Exterior"); centrales; troncales que conectan centrales y equipo para transmisión de larga distancia.

Concepto	1986	1987	1988	1989	1990
Telefonos en servicio (miles)	7,693	8,176	8,665	9,576	10,334
Teléfonos por 100 habitantes	10.2	10.7	11.1	12.0	12.7
Líneas instaladas (miles)	4,488	4,798	5,152	5,687	6,392
Líneas en servicio (miles)	3,874	4,099	4,387	4,847	5,355
Líneas en serv. por 100 hab.	5.1	5.3	5.6	6.1	6.6
Porc. líneas conectadas a centrales digitales	10	14	18	24	31
Líneas en serv. por empleado	91.6	88.2	84.7	94.8	103.4
Kilómetros-circuitos (millones)	32.1	38.1	42.9	51.6	60.4
Teléfonos públicos ¹	34,373	41,679	46,464	54,329	83,136
Min. de L.D.N. (millones)	3,271	3,557	3,782	4,144	4,310

1 Ciertos teléfonos públicos han estado disponibles para uso gratuito para llamadas locales en la Cd. de México desde el terremoto de 1985. Al 31 de diciembre de 1990 el número era de 23,908.

País	Líneas en serv. por 100 hab. (1° ene 1989)	PNB por hab. 1988 (dólares)
Argentina	9.9	2,640
Brasil	5.8	2,280
Chile	4.9	1,510
Colombia	6.8	1,240
Costa Rica	9.0	1,760
España	28.1	7,740
EUA	52.7	19,780
Francia	45.6	16,080
Japón	41.7	21,040
Marruecos	1.2	750
México	5.6	1,820
Polonia	7.8	1,850
Portugal	17.8	3,670
Uruguay	11.3	2,470
Venezuela	7.8	3,170

La concesión de Telmex requiere que la compañía aumente el número de líneas en servicio a una tasa anual de al menos 12% hasta fines de 1994. La compañía considera que el volumen de solicitudes pendientes de servicio al 31 de diciembre de 1990 era aproximadamente un millón de líneas y que el promedio de tiempo requerido para satisfacer solicitudes de servicio excederá de un año.

Aunque la red telefónica nacional ha crecido sostenidamente durante los últimos cinco años, al 31 de diciembre de 1990 el número de líneas en servicio por cada cien habitantes, que es de 6.6., sigue siendo inferior al de muchos países cuyo producto nacional bruto percapita es semejante. La mayor parte de las líneas en servicio se encuentran en grandes áreas

urbanas. De todas las líneas en servicio, el 47% están en el área del D.F., Monterrey y Guadalajara, de las cuales 33% está en la Ciudad de México; y en éstas y otras Ciudades importantes la densidad de líneas en servicio es considerablemente superior a la de todo México.

La compañía ha trabajado para llevar sus servicios a las áreas rurales de todo México y la concesión requiere que la compañía cumpla varios objetivos al respecto, incluyendo llevar servicios telefónicos a cada población con más de 500 habitantes, antes del 31 de diciembre de 1994, mediante la instalación de casetas públicas o agencias de larga distancia. En 1990 la compañía lanzó un programa para dar mayor celeridad a la expansión de los servicios telefónicos rurales, especialmente por medio de una red de sistema de radio de acceso múltiple. La prestación de este servicio a áreas rurales no ha sido actividad lucrativa para la compañía y la administración no considera que llegará a serlo. Los ingresos por servicios a las áreas clasificadas como rurales por la compañía en el pasado, ascendieron al 0.5% de los ingresos de la operación consolidados de ésta en el año de 1990. Las pérdidas generales por la prestación de dichos servicios no han sido significativas en función de los ingresos de la operación consolidados de la compañía ni considera que lo será en el futuro como resultado del cumplimiento a las obligaciones de desarrollar y expandir la telefonía rural asumidas por Telmex en los términos de la concesión.

La compañía ha comenzado en años recientes a aumentar la proporción de sus líneas conectadas a centrales de tecnología digital. Una de las limitaciones principales de la antigua tecnología analógica es que las aplicaciones distintas a comunicaciones de voz, tales como texto y datos de com-

putadora, requieren redes por separado o equipo de conversión; mientras que los sistemas digitales facilitan que toda la gama de comunicaciones sean de voz, texto o aplicaciones de datos, se transmitan simultáneamente por la misma red. El 87% de las nuevas líneas instaladas en 1990 se conectaron a centrales digitales y a fines de 1990 el 31% de las líneas en servicio estaban conectadas a centrales digitales. La compañía proyecta concluir para 1995 la sustitución de centrales analógicas semielectrónicas y electromecánicas con centrales digitales, a la vez que continuará utilizando las centrales analógicas existentes, en conjunto con centrales digitales, para tráfico local exclusivamente.

El servicio de larga distancia nacional se presta principalmente por medio de la red de microondas propiedad de la compañía parte de la cual fue adquirida en diciembre de 1990 de Telecomunicaciones de México (Telecom), un organismo descentralizado que sustituyó en la prestación de ciertos servicios a la Secretaría de Comunicaciones y Transporte. El precio de adquisición de dicha red fue de 300 millones de dólares mismo que será pagado en abonos semestrales con vencimiento final en diciembre de 1992.

Antes de dicha adquisición, la compañía pagaba cargos de acceso a esa parte de la red. La compañía proyecta que para fines de 1991 habrá convertido toda su red de microondas a tecnología digital. Para complementar la capacidad de su red, la compañía utiliza el sistema de satélite Morelos probablemente se modificarán en 1991 como consecuencia de la privatización de la compañía; sin embargo, la empresa estima que tales incrementos no afectarían en forma importante sus utilidades de operación.

La compañía espera comenzar en 1991 la construcción de una red de fibra óptica de 13500 kilómetros para transmisiones de larga distancia nacional entre Ciudades importantes, así como otra red de fibras ópticas para transmisiones entre centrales locales. En comparación con los métodos de transmisión convencionales tales como cables coaxiales de cobre o aluminio, los cables de fibra óptica proporcionan capacidad de transmisión significativamente mayor y reducen en forma importante la pérdida de fuerza en las señales, por lo que requiere amplificación menos frecuente.²⁷

Régimen Legal

En 1990 se realizaron cambios sustanciales al régimen legal aplicable a la compañía. Los aspectos más importantes de dichos cambios fueron la modificación a la concesión; la entrada en vigor del reglamento de Telecomunicaciones y la derogación del impuesto especial sobre producción y servicios en lo que se refiere a servicios telefónicos, concomitante a la entrada en vigor del impuesto por la prestación de servicios telefónicos.

27 *Ibidem*, Oferta Pública Secundaria, Red Telefónica, pags. 36 y 37.

Supervisión

La Secretaría de Comunicaciones y Transportes es la dependencia gubernamental responsable de la observancia y aplicación de los ordenamientos jurídicos relativos a servicios de telecomunicaciones. La SCT tiene la facultad de aprobar cualquier aumento de capital o emisión de obligaciones para financiar la construcción de la red de telecomunicaciones. La SCT también tiene amplias facultades para supervizar el cumplimiento de la concesión y puede requerir a Telmex le proporcione toda la información técnica, administrativa y financiera que solicite. La compañía está obligada a presentar a la Secretaría para su publicación, ciertos planes técnicos de telecomunicaciones y está autorizada a requerir que la compañía los modifique para responder peticiones que le formulen terceros interesados. La compañía está obligada a sí mismo, a notificar trimestralmente a la Secretaría sobre el progreso de sus programas de expansión. Finalmente, los estatutos de la compañía disponen de la SCT tendrá la facultad de designar a un consejero propietario y un consejero suplente del Consejo de Administración de la compañía y, conforme a la concesión, dicha disposición deberá permanecer en los estatutos sociales hasta agosto de 1993, inclusive.

Hasta 1990 el presupuesto anual de la compañía requería ser aprobado por la Secretaría de Programación y Presupuesto y, hasta diciembre de 1990 (fecha en que el Gobierno dejó de ser propietario de la mayoría de acciones comunes con plenos derechos de voto de la compañía), las tarifas de ésta requerían aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de la SCT.

La Ley de vías generales de comunicación otorga al gobierno ciertos derechos respecto a sus relaciones con concesionarios. Por ejemplo, dispone que el Gobierno tiene derecho a un descuento del 50% en servicios que le preste la compañía. El Poder Judicial Federal recibe dicho descuento en la actualidad, pero ni el Poder Legislativo ni el Ejecutivo, ejercitan su derecho a recibirlo; sin embargo, en caso de que lo llegaren a ejercitar, como fue el caso en el pasado, esto no traería consecuencias adversas importantes en los ingresos de la compañía. El Gobierno tiene, asimismo, el derecho de hacer la requisición de los bienes de la compañía en caso de peligro inminente a la seguridad interna o la economía nacional, en cuyo caso tendrá derecho a utilizar el personal de la empresa. La última ocasión en que el Gobierno ejercitó dicho derecho fue en el año de 1986 a efecto de garantizar la prestación del servicio telefónico como consecuencia de ciertas disputas laborales. La de vías generales de comunicación dispone que la compañía deberá otorgar derecho de preferencia al Gobierno al enajenar sus propiedades. Si el Gobierno no ejercitase dicho derecho, el mismo podría ser ejercitado por los sindicatos de la compañía.

Tarifas

La ley de vías generales de comunicación y el Reglamento de telecomunicaciones establecen que en las concesiones se fijarán las bases a que deba sujetarse los prestadores de servicios telefónicos para establecer las tarifas de los servicios que presten al público.

Hasta el año de 1990 y mediante solicitud de la compañía, la SCT establecía las tarifas aplicables a cada uno de los servicios telefónicos prestados por la compañía. En los términos de la modificación a la concesión ocurrida en 1990, a partir de 1991 las tarifas de los servicios de telefonía básica incluyendo cargos de instalación, renta básica mensual, servicio medido y de larga distancia nacional e internacional, se encuentran sujetas a un sistema de precios tope dentro de una "canasta de dichos servicios ponderada para reflejar los volúmenes de consumo actuales de cada servicio durante el periodo de tiempo inmediato anterior. Con sujeción a este sistema precios tope, la compañía puede determinar su estructura de tarifas sin requerir ulterior aprobación de la SCT, en el concepto de que en todo caso estará obligada a publicar y registrar sus tarifas ante la SCT. En los términos de la ley de vías generales de comunicación a la SCT tiene la facultad de modificar, con sujeción a las bases tarifarias establecidas en la concesión las tarifas que establezca Telmex cuando el interés público así lo exija.

El sistema de precios tope se ajusta periódicamente conforme a incrementos en el Índice Nacional de Precios al Consumidor lo que permite a la compañía modificar sus tarifas en función de la inflación.

La concesión establece asimismo, que, a partir del 1o. de enero de 1997, el sistema de precios tope se ajustará periódicamente a la baja con el propósito de que los usuarios del servicio telefónico se beneficien de los aumentos en productividad y eficiencia que logre la compañía. El monto de tal ajuste será de 3% en cada uno de los años de 1997 y 1998. A partir del 1o. de enero de 1999 y cada cuatro años a partir de dicha fecha, la SCT fijará el monto del ajuste periódico

sistema de precios tope conforme al procedimiento administrativo que se establece en la concesión, en el cual deberá al menos permitir a la compañía obtener una tasa interna de retorno sobre los flujos relevantes de los servicios que presta, equivalente a sus costos de capital promedio ponderados.

Uno de los objetivos fundamentales por la cual se estableció el sistema de precios tope, fue el de permitir que la compañía pudiera incrementar sus tarifas de servicio local a niveles de costos, y, en consecuencia, pudiera disminuir sus tarifas de larga distancia, anticipando la competencia que pudiera generarse en servicios de larga distancia a partir del mes de agosto de 1996. En los términos del reglamento de telecomunicaciones y de su concesión, la compañía está obligada a erradicar los subsidios cruzados entre los diversos servicios que presta, salvo ciertas excepciones como serían los servicios de telefonía rural. Sin perjuicio de tales objetivos y en atención al interés general, cierto número de disposiciones de la concesión regulan ciertos aspectos particulares de la aplicación del sistema de precios tope durante los primeros años, entre los que se incluyen la obligación de reducir los gastos de instalación de nuevas líneas telefónicas; de incrementar las tarifas de larga distancia nacional (mismas que entraron en vigor el 1o. de enero de 1991) y, por último, incrementos autorizados a la renta básica mensual en 1991, que se encuentran parcialmente excluidos de los cálculos del sistema de precio tope.

Los servicios del "Valor Agregado", los cuales no están comprendidos dentro del ámbito del servicio público de telefonía básica, no están sujetos a regulación tarifaria. Entre estos servicios se incluyen la Red Digital Integrada, los Circuitos Privados, Servicios de Directorio por Operadora y

Nuevos Servicios basados en la tecnología digital como serían la "Llamada en espera", la " Marcación abreviada" y la "Marcación automática de llamadas". En todo caso, las tarifas de servicios de valor agregado deberán registrarse ante la SCT, en el concepto de que la SCT tiene la facultad, en los términos del Reglamento de Telecomunicaciones de Regular las Tarifas de Servicios de Valor Agregado, en caso de que determine que la competencia existente en el mercado no permite la liberalización de precios y que, por lo mismo, la compañía pudiera ejercer un poder monópólico al establecer las tarifas correspondientes. Las tarifas de los servicios de telefonía móvil celular se encuentran regulados en las concesiones otorgadas a la subsidiaria de Telmex que proporciona tales servicios.²⁸

Régimen fiscal de servicios telefónicos

Hasta el año de 1989 el uso del servicio telefónico conllevaba una carga fiscal muy alta. Por ejemplo, en 1989 los cargos por el uso de teléfono estaban sujetos al pago del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios que fluctuaba de un 22% en conferencia de larga distancia internacional a un 72% por lo que se refiere a los cargos por servicio local comercial más un 15% adicional por concepto de impuesto al Valor Agregado calculado sobre el resultado de sumar el cargo del teléfono y el impuesto primeramente referido. A partir del

28 Ibidem, Régimen Lega, Oferta Pública Secundaria, pags. 42 y 45.

1o. de enero de 1990 se derogó el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios al que estaban sujetos los usuarios por el uso del servicio telefónico. Concomitantemente, entró en vigor el Impuesto por la Prestación de Servicios Telefónicos al que estará sujeto la compañía como causante.²⁹

Requisitos de expansión y modernización

En los términos de la modificación a la concesión del año de 1990, la compañía se encuentra obligada a expandir, mejorar y modernizar la red pública telefónica. En particular, la compañía deberá:

- Expandir el número de líneas en servicio a una tasa anual de 12% durante el período que comprende del 10 de agosto de 1990 al 31 de diciembre de 1994.
- Expandir sus servicios a las áreas rurales, en particular llevando a cada población de más de 500 habitantes (según el censo de 1990) el servicio telefónico mediante la instalación de cuando menos, una caseta pública o agencia telefónica con servicios de larga distancia, con antelación al 31 de diciembre de 1994.

29 Ibidem, Oferta Pública Secundaria, Régimen Fiscal, pags. 44 y 45.

- Expandir el número de casetas pública telefónica de una densidad actual de 0.8 casetas por cada 1000 habitantes, a 2 casetas públicas por igual número de habitantes antes del 31 de diciembre de 1994 y a 5 casetas públicas antes del 31 de diciembre de 1998.
- Reducir el tiempo de espera máximo para la instalación del servicio telefónico básico en ciudades que cuenten con conmutación automática, a 6 meses en el año de 1995, disminuyéndose en un mes dicho plazo cada año hasta llegar a un mes en el año de 2000.

La concesión establece también una serie de obligaciones con respecto a la calidad de los servicios que presta la compañía, como son reducciones en las líneas con falla, en el tiempo de reparación de líneas, en el requerido para obtener tono para marcar en el de instalación de nuevas líneas, así como aumentos en el porcentaje de llamadas que deban pasar el primer intento.³⁰

Competencia

El Reglamento de Telecomunicaciones y la modificación de 1990 a la concesión contienen varias disposiciones concebidas para fomentar la competencia en la prestación de servicios de telecomunicaciones. En general, se faculta a la SCT a otorgar concesiones a terceras personas para la prestación de cualesquiera de los servicios que presta la compañía al amparo

30 *Ibidem*, Oferta Pública Secundaria, Requisitos de Expansión y Modernización, pag. 44.

de la concesión, con la salvedad de que, en tanto la compañía esté en cumplimiento de la concesión, la SCT no otorgará, con antelación a agosto de 1996, concesiones para la prestación del servicio de telefonía básica de larga distancia nacional e internacional. Se requiere que la compañía permita que la red de cualquier otro concesionario se conecte a su red y, a partir del 31 de diciembre de 1996, tendrá que permitir que otras redes telefónicas de larga distancia se interconecten a su red de manera que se permita a los usuarios seleccionar la red que deba portar sus llamadas. Asimismo, se requiere que la compañía permita que los usuarios de su red telefónica revendan sus excesos de capacidad, excepto que hasta agosto de 1996 no existe obligación de permitir la reventa para la prestación de servicios de larga distancia de servicios de "valor agregado" se requiere concesión, pero si se requiere en algunos casos permiso de la SCT.

Terminación de la Concesión

La concesión dispone que su vigencia terminará en el año 2026 que podrá ser renovada por un plazo nacional de quince años, sujeto a los nuevos requisitos que imponga la SCT.

La Ley de Vías Generales de Comunicación dispone que, al vencimiento del término de la concesión, las vías de comunicación, con sus dependencias, auxiliares y accesorios, revertirán gratuitamente al Gobierno. Por su parte, la concesión dispone que, al vencimiento de la misma, el Gobierno tendrá derecho preferencial de adquirir en su totalidad las instalaciones telefónicas y sus accesorios, incluyendo terrenos, edificios, muebles y material en almacén y derechos de título oneroso, tomando como base el valor de los avalúos que en su caso practique la Secretaría de Energía, Minas e Industria

Paraestatal y, por último, el Reglamento de Telecomunicaciones dispone que al vencimiento de las concesiones el Gobierno Federal tendrá derecho preferente para adquirir las instalaciones que se determine en el título de concesión destinados a la prestación del servicio concesionado. Existen dudas de interpretación respecto de la forma en que habrán de aplicarse las disposiciones señaladas.

Tanto la Ley de Vías Generales de Comunicación como la concesión contienen varias disposiciones por virtud de las cuales pudiera declararse la caducidad de esta última antes de su fecha programada de vigencia. Conforme a la Ley de Vías Generales de Comunicación, la SCT podrá declarar la caducidad de la concesión en determinados casos, incluyendo los siguientes:

- Por no cumplir con las obligaciones de expandir el servicio telefónico en los términos de la concesión.
- Por interrupción del servicio público en todo o parte importante.
- Por enajenación de la concesión o de los bienes afectos al servicio público, sin la previa autorización de la SCT.
- Por incumplimiento de otras obligaciones establecidas en la Ley de Vías Generales de Comunicación.

Adicionalmente, la concesión establece las siguientes causales de caducidad:

- Por violaciones graves y reiteradas a las condiciones contenidas en la concesión, previo establecimiento y apercibimiento por escrito de la SCT.
- Por incumplimiento grave y reiterado de las metas y condiciones de expansión.
- Por incumplimiento grave y reiterado a las metas mínimas de calidad servicio.
- Por negarse a interconectar a otros concesionarios de servicios de telecomunicaciones, sin causa justificada, no obstante el previo apercibimiento de la SCT.
- Por quiebra declarada o por resolución judicial.

La Ley de Vías Generales de Comunicación dispone que, en el caso de caducidad de la concesión por cualquiera de las causas estipuladas en la misma, incluyendo la admisión de cualquier Estado o Gobierno extranjero como accionista, la compañía perderà, en beneficio de la Nación, la vía de comunicación con todos los bienes muebles e inmuebles, servicios auxiliares, dependencias y accesorios destinados a la explotación de la vía.

La Ley de Vías Generales de Comunicación dispone que, para el caso de caducidad de la concesión por cualquier otra causa, que parte de los bienes de la compañía revertirán gratuitamente al Gobierno y pudiera requerirse que la compañía desmonte la parte de las vías e instalaciones cuya propiedad conserve. Existen igualmente en este caso, dudas de interpretación respecto de la forma en que habrán de aplicarse dichas disposiciones.³¹

La Privatización

En septiembre de 1989, el Presidente Carlos Salinas de Gortari anunció que el Gobierno tenía la intención de devolver al sector privado el control de la Compañía. El Gobierno había sido propietario de la mayoría de las acciones representativas del capital social de la compañía desde 1972. Los principios rectores de la privatización, según fueron anunciados por el Presidente Salinas, son: mantener la soberanía del Estado en el sector, mejorar los servicios telefónicos, proteger los derechos de los trabajadores de la Compañía y hacer arreglos para que adquieran participación en el capital social de la Compañía, garantizar la expansión del sistema telefónico, promover la innovación técnica y científica y mantener la Compañía bajo control mayoritario mexicano. Tanto los términos de la Concesión como la legislación mexicana que rige la inversión extranjera requieren que la Compañía esté controlada por mexicanos.

31 *Ibidem*, Oferta Pública Secundaria, Competencia, pag.44.

La estructura del capital de la Compañía se modificó en 1990 para cumplir dichos objetivos. Con anterioridad, su capital social se formaba por una mayoría de acciones de la serie "AA", cuya tendencia estaba reservada al Gobierno y una minoría de acciones de la serie "A", sin restricciones en cuanto a su titularidad. En 1990, los estatutos sociales fueron modificados, ciertas acciones fueron convertidas de una serie a la otra y un dividendo de 1.5 acciones serie "L" por cada acción en circulación fue decretado. En consecuencia, las acciones serie "AA" representan el 20.4% del capital social, pero un 51% del total de acciones con plenos derechos de voto y pueden ser detentadas por cualquier titular que califique como mexicano según se define en los estatutos sociales. Las acciones serie "A" representan el 19,6% del capital social, pero el 49% de las acciones con plenos derechos de voto y pueden ser detentadas por inversionistas de cualquier nacionalidad. Las acciones serie "L" representan el 60% del capital social, pero sus derechos de voto están limitados y también pueden ser detentadas por inversionistas de cualquier nacionalidad.

El 20 de diciembre de 1990, el Gobierno vendió todas las acciones serie "AA" a un fideicomiso cuyos fideicomisarios son los Accionistas Controladores. Además el Gobierno vendió aproximadamente 187 millones de acciones serie "A" y 280 millones de acciones serie "L", o sea, el 4.4 de las acciones en circulación a un fideicomiso en beneficio de los miembros del Sindicato de Telefonistas de la República Mexicana (STRM). Tal fideicomiso para adquirir las acciones contrató un crédito por aproximadamente 325 millones de dólares con Nacional Financiera S.N.C. El crédito es pagadero en ocho anualidades empezando el 9 de diciembre de 1991 y no hay castigos por realizar pagos anticipados. Nacional Financiera S.N.C., como fiduciaria de tal fideicomiso, puede vender las acciones serie "A" y las acciones serie "L" fideicomitadas, con el propósito de

realizar los pagos anuales. La fiduciaria puede realizar dichas ventas solamente dentro de un plazo que comienza 15 días antes del vencimiento correspondiente y que termina 30 días después de tal fecha. Empezando 1988, la fiduciaria distribuirá todas las acciones remanentes a los miembros del STRM.

Al mismo tiempo en que se realice la oferta simultánea, la Compañía pretende adquirir del Gobierno aproximadamente 150 millones de acciones serie "L" al precio en que se realice la oferta pública en México, menos la comisión de adquirir tales acciones, es su ulterior venta a los empleados de la Compañía que no se vayan a beneficiar por la operación del Contrato de Fideicomiso descrito en el párrafo anterior. En tanto dichas acciones son vendidas, las mismas se conservarán en un fideicomiso específico para este propósito. La forma de asignación de acciones a los empleados y funcionarios no ha sido determinada, pero una vez que se les asignen podrán comprar las acciones en cualquier tiempo dentro de los siguientes cuatro años a la asignación, al precio pagado por la Sociedad más un interés a tasa de mercado. En la medida en que las acciones fuesen vendidas a los empleados a un precio inferior a su valor en el mercado, la Compañía reconocería, conforme a los PCGA en México y en los Estados Unidos de América, un gasto adicional por compensaciones. También conforme a los PCGA en México, el capital contable se reducirá en la medida en que las acciones no se hubiesen vendido; conforme a los PCGA en Estados Unidos de América, el capital contable se reduciría por la diferencia entre el precio de adquisición total de las acciones serie "L" pagado por Telmex al Gobierno y el efectivo total recibido por Telmex en pago a las acciones serie "L".

Previo a la oferta simultánea, el Gobierno quedó como propietario de aproximadamente 20'157,785 acciones serie "A" y 3'274,798,136 acciones serie "L", es decir, de un 31.1% de las acciones representativas del capital social de la Compañía. En adición, el 28 de febrero de 1991, bancos propiedad del Gobierno principalmente Nacional Financiera, S.N.C., eran titulares de aproximadamente 172 millones de acciones serie "A" y 258 millones de acciones serie "L", lo que equivale aproximadamente al 4% de la totalidad del capital social de Telmex. El Gobierno pretende convertir sus acciones serie "A" en acciones serie "L". Los estatutos de la empresa establecen que la Secretaría de Comunicaciones y Transportes tiene derecho a designar uno de los diecinueve Consejeros Propietario y su Suplente. Esta disposición es requerida por la concesión vigente hasta agosto de 1993, inclusive, pero se podrá eliminar después de dicha fecha mediante una reforma en los estatutos sociales. Hasta diciembre de 1990, seis de los once Consejeros Propietarios eran funcionarios del Gobierno sirviendo ex-oficio y dichos Consejeros tenían derecho a nombrar a sus respectivos suplentes.

La venta por el Gobierno de 1,500 millones de acciones serie "L" objeto de la oferta simultánea (considerando que no se ejerza opción de asignaciones en exceso) y la venta por el Gobierno de aproximadamente 150 millones de acciones serie "L" a la Compañía, para su ulterior venta a los empleados, según se describió antes, reducirá la tenencia directa de acciones serie "L" del Gobierno, de 3,275 millones a 1,625 millones, o sea, el 51.5% al 25.7% del total de las acciones serie "L". Las acciones 51,5% al 25.7% del total de las acciones serie "L". Las acciones que conservará el Gobierno representan el 15.5% del capital social total (considerando que el Gobierno hubiese convertido sus 20 millones de acciones serie "A" en acciones serie "L"). El Gobierno podría vender menos de un mil

quinientos millones de acciones serie "L" en la oferta simultánea, si no todas las porciones de la oferta simultánea son completadas o si la oferta internacional es reducida. Aproximadamente 541 millones de acciones serie "L", o el 8.5% de las acciones serie "L", o el 5.1% del capital social total, está sujeto a opciones otorgadas a ciertos Accionistas Controladores. El Gobierno prevé ventas ulteriores de acciones serie "L" de las cuales es tenedor, en una o más ofertas públicas o privadas en México y en el extranjero. La Compañía ha convenido en colaborar con el Gobierno en relación con dichas ventas y especialmente en presentar todo documento o instrumento que se requiera ante las autoridades gubernamentales de cualquier jurisdicción y en que determinados gastos serán a su cargo. La capacidad del Gobierno para vender acciones serie "L" o ADS será restringida por un período de 180 días después de la fecha de este prospecto, sujeto a ciertas excepciones, en virtud a convenios celebrados por los colocadores de valores en relación con la oferta simultánea. Las excepciones incluyen el intercambio por el Gobierno o cualquiera de sus entidades afiliadas de acciones serie "L" o ADS por deuda a cargo de bancos mexicanos, en el concepto de que las acciones serie "L" o ADS que se adquieran en dicha permuta no podrán ser ofrecidos, vendidos o en cualquier otra forma enajenados antes del plazo citado de 180 días. El precio al que cualquier acción serie "L" o ADS fuere permutado (valuado o valuando la deuda que se reciba a cambio en una subasta y/o otro procedimiento similar que permita la participación a un número razonable de postores) no podrá ser

inferior que el precio promedio de mercado de las acciones serie "L" o ADS determinado respecto a un período razonable (menos el descuento que refleje las restricciones en la enajenación de los valores). Otras excepciones constan en el apartado de Colocación de Valores.³²

Los Accionistas Controladores

Las acciones serie "AA" se vendieron el 20 de diciembre de 1990 a un fideicomiso, cuyos fideicomisarios son los Accionistas Controladores. Los Accionistas Controladores se conforman por los Accionistas Controladores Mexicanos, que en conjunto detentan 1,103'150,896 acciones serie "AA", o el 51% de las acciones serie "AA"; Southwestern Bell International Holdings (SBIH), una subsidiaria de la compañía norteamericana de comunicaciones Southwestern Bell Corporation, que detenta 529'945,038 acciones serie "AA", o el 24.5 de las acciones serie "AA"; y France Cable Radio, una subsidiaria de la empresa de telecomunicaciones Francesa France Telecom, que detenta 529'945,038 acciones serie "AA" o el 24.5% de las acciones serie "AA". Los Accionistas Controladores Mexicanos incluyen a Grupo Carso, S.A. de C.V. (25.3% de las acciones serie "AA"); Seguros de México S.A. (2,9% de las acciones serie "AA"); otros dos inversionistas con un 3% de las acciones serie "AA" cada uno y 48 inversionistas adicionales, ninguno con más del

32 Ibidem, Oferta Pública Secundaria, La Privatización, pags. 50- 53.

1.8% de las acciones serie "AA", Grupo Carso, S.A. de C.V., es una compañía controladora con inversiones principalmente en las industrias metalúrgica y de papel, minería, tabaco, en la operación de restaurantes y tiendas departamentales y en la producción de cobre y aleaciones de cobre.

Además, el Gobierno vendió opciones para la compra de 540'760,243 acciones serie "L", o sea el 5.1% del capital social, a ciertos Accionistas Controladores. Las opciones se pueden ejercitar en cualquier momento hasta el 20 de diciembre de 1994, inclusive, para comprar acciones serie "L" a un precio igual a 0.81256 dólares por acción más los intereses que tal suma devengue desde el 20 de diciembre de 1990 hasta la fecha de ejercicio de la opción. El precio promedio de las acciones serie "L", sujetas a las opciones, SBIH detenta opciones para adquirir 530'157,701 acciones, el señor Jorge Esteve C. consejero suplente de la Compañía tiene opciones para adquirir 3'552,053 acciones, el señor Luis Berrondo Martínez detenta opciones para adquirir 3'552,052 acciones y France Cables et Radio detenta opciones para adquirir 3'499,037.

Los Accionistas Controladores pagaron 1,757'601,795.20 dólares por las acciones serie "AA" y por dichas opciones de compra de acciones serie "L". De dicha cantidad 974'660,879.60 dólares se pagaron en efectivo y 759'340,915.60 dólares serán pagados por los Accionistas Controladores Mexicanos, con intereses, el 20 de junio de 1991. La cantidad de 23'600,000 dólares serán pagados por los Accionistas Controladores en conjunto, antes del 1o. de mayo de 1996. El fideicomiso a través del cual las acciones serie "AA" son detentadas, pagará esta última cantidad al Gobierno, de los dividendos que pague Telmex a las acciones

serie "AA". Del precio total de las acciones serie "AA" y las opciones para adquirir acciones serie "L", 847'076,209.72 dólares son atribuidas o atribuibles a los Accionistas Controladores Mexicanos, 479'984,851.56 dólares son atribuibles a SBIH, 406'940,733.92 dólares son atribuibles a France Cable et Radio y 23'600,000 dólares son atribuibles a los Accionistas Controladores en conjunto.

Si cualquiera de los Accionistas Controladores Mexicanos excepto Grupo Carso, S.A. de C.V., (Carso), falta al pago del saldo del precio de compraventa de sus acciones serie "AA", Carso tiene derecho a pagar dicho saldo y adquirir dichas acciones serie "AA" o encontrar un inversionista mexicano aceptable al Gobierno, que lo haga. Si Carso no lo hace o si Carso falta a su obligación de pagar el saldo del precio pactado por sus acciones serie "AA", al vencimiento, el Gobierno podrá rescindir la venta respecto a todos los Accionistas Controladores Mexicanos y así hacer que los derechos fiduciarios sobre las acciones serie "AA" en favor de los Accionistas Controladores Mexicanos revierta al Gobierno. En dicho caso SBIH y France Cables et Radio podrán designar un comprador que califique como mexicano conforme a los estatutos sociales y que sea aceptable al Gobierno, más si no lo hicieren, el Gobierno podrá designar tal comprador, sujeto a la aprobación de SBIH y France Cables et Radio. Si ningún comprador de las acciones serie "AA", inicialmente vendidas a los Accionistas Controladores Mexicanos es convenida en esta forma, el Gobierno las podrá conservar o podrá designar uno o más compradores que adquieran todas las acciones serie "AA", incluyendo las que son detentadas en favor de SBIH y de France Cable et Radio.

El fideicomiso a través del cual las acciones serie "AA" son detentadas restringe las transmisiones de los derechos fideicomisarios sobre las acciones serie "AA". En el caso de incumplimiento por parte de los Accionistas Controladores Mexicanos al pago del saldo del precio de compraventa, se permitirán las transferencias arriba descritas. Por lo contrario, los Accionistas Controladores no podrán transferir sus derechos sobre las acciones serie "AA" antes del 20 de diciembre de 1995, excepto en las circunstancias siguientes:

- Transmisión por todos los Accionistas Controladores Mexicanos de hasta 49% de las acciones serie "AA" detentadas por los Accionistas Controladores Mexicanos, a personas legalmente calificadas para ser propietarias de acciones serie "AA", siempre que el propietario original conserve los derechos de voto correspondiente a dichas acciones conforme al Contrato de Fideicomiso.
- Transmisión por todos los Accionistas Controladores Mexicanos a una sociedad dominatrix que esté bajo su control conjunto.
- Transmisión por cualquiera de SBIH o France Cables et Radio de hasta el 49% de las acciones serie "AA" siempre que quien transmita conserve los derechos de voto correspondientes conforme al contrato de fideicomiso.

- Transmisión por cualquier Accionista Controlador a una sociedad que esté controlada por, controle o esté bajo control común con dichos Accionista Controlador, (definiéndose el vocable "control" como el dominio de al menos el 99% del capital social).

Después del 20 de diciembre de 1995, cualquier accionista controlador puede transferir sus acciones serie "AA", sujeto a ciertos derechos de preferencia en favor de los otros accionistas controladores, actuando en conjunto, lo podrán dar por terminado en cualquier tiempo después del 20 de diciembre de 1995.

En dicho fideicomiso se dispone asimismo, que el fiduciario está obligado a votar las acciones serie "AA" como un bloque y conforme a instrucciones expedidas por un comité técnico, excepto que el fiduciario deberá votar según lo indiquen los Accionistas Controladores directamente en la designación de Consejeros, propietarios y suplentes, miembros propietarios y suplentes del Comité Ejecutivo y Comisarios. El Comité Técnico está controlado por los Accionistas Controladores Mexicanos, excepto que los votos de los representantes de SBIH y de France Cables et Radio se requieren para que el fiduciario pueda votar para aprobar el pago de dividendos, para modificar los estatutos sociales de la compañía, para fusionar o liquidar a la Compañía, para emitir acciones de la Compañía con derecho a voto para cancelar la inscripción de las acciones de la Compañía en cualquier bolsa de valores.

La Compañía está recibiendo y espera continuar recibiendo, servicios de consultoría y administración en un amplio rango de áreas, de Carso, SBIH y de France Cables et Radio. El Consejo de Administración de la Compañía ha nombrado un Comité Especial de Consejeros no vinculados con alguna de tales sociedades para negociar los acuerdos apropiados para compensarlos por sus servicios. Para 1991, se estima que Carso, SBIH y France Cables et Radio recibirán una compensación total de hasta 30 millones de dólares por dichos servicios, incluyendo los pagos de servicios por tarifas convenidas y reembolsos de gastos. Los acuerdos respecto a la compensación por servicios que sean rendidos en un futuro por Carso, SBIH y France Cables et Radio serán determinados con posterioridad.

Excepto según se ha descrito anteriormente, la Compañía no tiene conocimiento de que haya algún otro tenedor con más del 10% de sus acciones de cualquier clase.³³

33 Ibidem, Oferta Pública Secundaria, Los Accionistas Controladores, Pag. 51-53.

La Desincorporación de Telmex: Un Despliegue de Talento de Ingeniería Financiera

En septiembre 21 de 1989, el Gobierno Federal anunció oficialmente su decisión de enajenar su participación accionaria de Teléfonos de México debido, principalmente, a la necesidad de implementar por parte de la empresa, nuevas tecnologías para mejorar radicalmente su servicios y expandir, en forma sostenida, el sistema actual.

En México, el sistema de telecomunicaciones se rezagó notablemente frente a las propias necesidades de planeación del desarrollo económico y social: Hoy se necesita contar con servicios de telecomunicaciones más competitivos y eficientes, y fortalecer la investigación y el desarrollo en el sector.

El proceso de privatización de Telmex ha sido uno de los más complejos, largos y cuidadosamente servidos por los inversionistas nacionales y extranjeros, ya que esta empresa es la principal, en número y movimientos de acciones, de la Bolsa Mexicana de Valores y, también, la más importante emisora mexicana entre las que cotizan en los mercados extranjeros. Por otra parte, esta operación de venta conlleva una gran complejidad en mecanismos de orden jurídico, bursátil, tarifario y fiscal.

ISEFI para poder resolver esta serie de problemas, funge como agente financiero, para la privatización de Telmex, tuvo que recurrir a la Ingeniería Financiera. La aportación más importante en este sentido es la propia transformación del capital de la empresa, que es la base de su capitalización y crecimiento futuro. Por acuerdo de la Asamblea General de Accionistas de Telmex, el capital social de la empresa quedará dividido próximamente en acciones "AA", "A" y "L". Las acciones "AA" y "A" son actualmente el capital común de la empresa, que representan 40% del capital social. De éstas acciones 51%, las "AA", son propiedad del Estado y 49%, las "A" de accionistas particulares.

Las acciones "L", por su parte, representan 60% del capital social de Telmex, serán de nueva suscripción pero con la modalidad de voto limitado.

Las acciones "AA", es decir, 20% del total, serán vendidas a aquellos inversionistas interesados en la administración de la empresa. Los mexicanos, por disposición legal, serán los poseedores mayoritarios de estas acciones. En tanto las "A", equivalente a 19.6%, podrán ser adquiridas por cualquier persona interesada, sea mexicana o extranjera. Los poseedores de estos dos tipos de acciones serán los que decidirán el rumbo que va a tomar la empresa.

Por su parte, las acciones "L" serán orientadas para aquellos inversionistas, nacionales o extranjeros, que deseen participar sólo en su crecimiento futuro. Se considera además, que las acciones "L" tengan alta liquidez y se coloquen en los mercados de Japón, Estados Unidos y Europa.

Lo anterior permitirá que no se afecten por motivo alguno los derechos patrimoniales de los tenedores de acciones de la empresa, además queda la posibilidad de una mayor participación a la inversión extranjera, siempre y cuando se mantenga, como hasta hoy en día, en minoría respecto a los grupos mexicanos que administran la empresa.

Estos son los pilares de la Ingeniería Financiera en Telmex. Es decir, por un lado las acciones restringidas de liquidez, pero muy involucradas en la administración de la empresa, y por otro, acciones con alta liquidez, internacionalmente operadas, para inversionistas que quieran participar en el futuro crecimiento de la empresa.

El acceso de Telmex a los mercados internacionales de capital permitirá a la empresa cumplir en forma más amplia sus objetivos de crecimiento más acelerado, necesario para que México pueda contar con un sistema de telecomunicaciones a la altura de los mejores del mundo.

Para la colocación de las acciones, Banco Internacional -ISEFI- ha buscado los servicios de instituciones especializadas en la materia, y entre las subcontratadas destaca Woldman Sacks, banquero internacional de primer nivel, quien será el principal encargado de colocar las acciones en el mercado internacional.

El precio actual de esta paraestatal es de aproximadamente 80 000 millones de dólares pero se espera que, debido a la modalidad de adjudicación -subasta-, alcance una cantidad mayor, lo que dependerá lógicamente de los grupos interesados.

Cabe mencionar que esta operación no impedirá que se frene ninguno de los tres programas de expansión de Telmex en cuanto a crecimiento, modernización y calidad en el servicio, que viene realizando actualmente.

Así, de acuerdo al calendario de actividades para la venta de Teléfonos de México y con estricto apego a la ley y procedimientos establecidos por las autoridades para la desincorporación de empresas públicas, los representantes de los grupos participantes en la subasta presentaron sus posturas al Banco Internacional. Todos estos grupos cuentan con capacidad administrativa y tecnológica de amplio reconocimiento y prestigio internacional.

La elaboración de las ofertas requirió de gastos de sumas importantes de dinero y de gran esfuerzo de muchos meses de trabajo de equipos técnicos muy calificados. Las posturas contienen una elaboración muy detallada de todos los requisitos legales, financieros y planes técnicos de expansión de la red y de innovación tecnológica estipulados en las bases para la subasta.

De esta manera, Banco Internacional -ISEFI- cumple con uno de los principales programas de la política económica del actual régimen en cuanto al saneamiento de las finanzas públicas y, gracias a los esquemas que se manejaron en la desincorporación de Telmex diseñados por los propios funcionarios de Banco Internacional.¹

¹ *Ibidem*, La desincorporación de telmex, Oferta Pública Secundaria, pag. 23.

Telmex el Recomenzo

Algunos dirán que el anunciadísimo proceso de venta de Teléfonos de México fue demasiado largo, otros, que se hizo muy rápido, no importa demasiado. En lo que no hay vuelta de hoja es que se trata de la reprivatización más importante del país, y una de las más importantes del mundo.

Tras el desfile de oferta realizadas por empresarios mexicanos, aliados con diversos inversionistas foráneos, el ganador absoluto fue Grupo Carso, y sus socios.

Las finanzas de Telmex, dicho por analistas bursátiles, son algo más que el mismo "cuerno de la abundancia". Durante 1990, el consorcio obtuvo utilidades netas por 2.6 millones de pesos. Las solas ganancias de la Compañía representaron, durante los últimos doce meses, 33% de las utilidades de 114 empresas más importantes que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Además, la corporación se llevó 96.51% de las utilidades netas que generó todo el sector Comunicaciones y Transportes, bursátil durante 1990. Y según Alberto Aguilar, columnista del Economista, Grupo Carso recibe a una empresa "en buena parte saneada en lo financiero, con una deuda externa actual de 1,200 millones de dólares que puede ser cubierta con el producto de dos o tres meses de sus ingresos totales de operación.

Así, para los felices poseedores de acciones de Telmex, basta señalar que éstas crecieron en 602% durante los últimos años. No es gratuito que este título sea el de mayor participación en la composición de la muestra índice de la Bolsa Mexicana de Valores, con 22% queda pendiente, también la eventual colocación de los llamados "L" en la Bolsa de México, Nueva York, Tokio y las más importantes de Europa, que se espera genere una suma de entre 2,000 y 2,500 millones de dólares.

Desde que el Gobierno anunció la puesta en venta de Telmex, se dejó claro que el proceso de desincorporación sería largo y que habría innovaciones interesantes en el mecanismo.

A mediados de 1989, en medio de la ola privatizadora de la economía y tras la campaña general de desprestigio hacia la paraestatal, comenzó el debate de la desincorporación. El Presidente Carlos Salinas de Gortari señaló entonces que Telmex no podía seguir siendo ineficiente y dio instrucciones a la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) para definir el destino de la empresa: vender las acciones pertenecientes al Estado.

En medio de los llamados "programas de modernización", que poca repercusión lograron en los miles de usuarios descontentos, el 20 de septiembre de 1989 se dió a conocer el veredicto: Telmex sería concesionada al sector privado por 30 años, dando cupo también a la inversión extranjera en 49% del capital.

Se había fijado, en principio, el mes de septiembre de 1990 como el momento de culminación del proceso de venta. Sin embargo, seis meses de esa fecha, algunos funcionarios señalaron que la desincorporación inmediata interrumpiría los planes de inversión actuales, por lo que se pospondría el asunto para mediados de 1991, para que así, la Ingeniería Financiera de Hacienda y Crédito Público trabajará a todo vapor en el asunto.

Desde el inicio del proceso, la administración salinista puso varios condicionamientos a todos los posibles compradores de Telmex, con el fin de mantener la rectoría en un sector calificado como estratégico y asegurar la urgente modernización del sistema telefónico: La Secretaría de Comunicaciones y Transportes enumeró seis cláusulas para vigilar de cerca el cumplimiento de una benéfica desincorporación; garantizar la rectoría Estatal en telecomunicaciones; mejorar radicalmente el servicio telefónico a los ciudadanos; garantizar los derechos de los trabajadores; expandir el sistema telefónico; realizar investigación científica y tecnológica para fortalecer la soberanía; permanecer bajo el control mayoritario de los mexicanos.

Asimismo, fueron trazadas las metas que Telmex debía alcanzar; un crecimiento anual de 12% entre 1989 y 1994, que equivale a instalar 4.5 millones de líneas nuevas y duplicar el número de las existentes, la ampliación del servicio rural en 100% y la instalación de más de 80,000 casetas urbanas.

La modernización integral de Telmex supone también un crecimiento de 60% en la infraestructura de larga distancia, aumentando 8,500 kilómetros de la red digital y 3,000 de fibra óptica, así como la sustitución de 480,000 líneas obsoletas para su digitación hasta en 65%.

A pesar de que México ocupa un lugar destacado a nivel mundial en el número de teléfonos (4,261,673 hasta 1989) la densidad telefónica alcanza apenas 5.1%, es decir; existen sólo cinco líneas por cada 100 habitantes. Según un estudio recientemente elaborado por American Telephone & Telegraph, el país ocupa en densidad, el lugar número 23 en América Latina y el 83 a nivel mundial. Lo anterior habla de una impresionante demanda insatisfecha, que para ser cubierta eficientemente requiere de una inversión superior a los 12,000 millones de dólares. El reto para los nuevos dueños es, por tanto, indescribible. Es significativo señalar que tan sólo en los primeros ocho días de 1991, se emitieron 81,711 quejas y denuncias hacia Telmex de los habitantes del Distrito Federal y la zona Metropolitana.

Nadie con criterio espera recibir grandes mejoras al servicio telefónico en el corto plazo. Según un documento de Telmex, la modernización tecnológica de la compañía tardará entre tres y nueve años. De esta manera, el plan de desarrollo señala que para fines de 1994 se duplicará la planta telefónica instalada, pasando de 4.2 a 8.34 millones de líneas. Así, la densidad actual de 5% será en ese año de 8.6%. Todas las poblaciones con más de 500 habitantes tendrán servicio telefónico. Asimismo, de las 1,000 millones de conferencias de larga distancia canalizadas en 1990, podrán hacerse 1,890 millones con un

crecimiento de 14% anual. En ese mismo año se tendrán 5.36 millones de líneas digitales locales, lo que significa 57% de las líneas instaladas y 90% del sistema de larga distancia. Para el año 2000 se espera alcanzar la meta de digitalizar el 60% de la planta telefónica total.

El plan de modernización incluye, además, la introducción y desarrollo de nuevos servicios, como el impulso a lada 800, la transmisión de datos y alcancías inteligentes, la telefonía rural con tecnología radial de acceso múltiple, la radiotelefonía celular a un número limitado de usuarios, la red superpuesta (para unificar la transmisión de voz, datos e imágenes por medio de redes independientes), la red digital de servicios integrados para dar a los usuarios servicios simultáneos a través de una sola conexión (telefonía, transmisión de datos, fax de alta velocidad, videotex, telec y teletex).

Por lo pronto, además de sus consecuencias a largo plazo, la recién concretada venta del control accionario de Telmex, dotará al Gobierno Federal (según el servicio informativo semanal Tendencias Económicas y Financieras) "de un buen margen de maniobras en sus finanzas durante 1991, lo que refuerza los pronósticos de una menor inflación para el año y una disminución del déficit público".

Gracias al desembolso de 1,757.6 millones de dólares en dinero constante y sonante por parte del Grupo Carso y sus socios, agrega la misma publicación, que el Gobierno Federal recibirá por ese concepto ingresos equivalentes a un aumento de 2.10 en el precio del petróleo de exportación mexicano

sostenido por un año. O bien, en otras equivalencias: el 20.4% de las acciones de Telmex (las "AA" que dan el control de la empresa) equivale a poco más de 3% de la deuda interna pública y 65% del endudamiento externo neto programado para 1991.

Es dinero, además, que ya tiene destino. Depositado en el Banco de México, creará un fondo de contingencia para eventuales caídas del precio del petróleo mexicano en 1991. Por lo tanto, es la primera vez en la historia del país que se prevé un fondo para evitar "crudas" en la economía, como consecuencia de los vaivenes del precio del principal producto de exportación de la nación.

Que sí, que no, muchos han calificado el cambio de manos de Telmex como el traspaso de un monopolio privado.

Según tendencias, esto no es así. Telmex, no pasará a ser un monopolio privado. Además de que en seis años podría enfrentar competencia de otros prestadores del servicio de telefonía básica, ya desde ahora pierde los privilegios que tuvo como empresa paraestatal en materia de servicios agregados, como el virtual monopolio para cableado telefónico, la venta "amarrada de conmutadores y equipo a los usuarios, etc.

En un principio se manejó un lapso de 50 años como materia de concesión, pero en realidad se trata de 36 años, ya que la vigencia del período se inició a partir de marzo de 1976. Además, a diferencia de lo que sucedería con el gigante estatal, ahora el título de concesión contempla penas pecunarias para la firma, en beneficio de los usuarios en caso de incumplimiento, fallas graves en el servicio, etc.

En cuestión de tarifas, Telmex tendrá prohibido continuar con el esquema que siguió durante su vida paraestatal: los famosos subsidios cruzados, con el servicio local más caras del globo. Así pues, las tarifas telefónicas seguirán ajustándose al alza a través de una compleja fórmula con base en los niveles inflacionarios y los costos marginales de instalación de nuevas líneas.

Durante 1991, como ya se ha apreciado, los ajustes serán mensuales. De 1992 a 1996, serán trimestrales. A partir de 1997, deberán ajustarse trimetralmente, pero a la baja, porque se supone que para entonces las inversiones en tecnología ya darán buenos frutos. Lo que si es un hecho es que el Grupo Carso tiene un poderoso compromiso con millones de usuarios. Y deberá responder.²

2 Expansión, Telmex el recomienzo, febrero 1991, pags. 44-48.



Conclusiones

En 1989, y de acuerdo a las políticas establecidas desde su toma de posesión, el Gobierno Salinista decidió enajenar su participación accionaria en Telmex, dada su capacidad para modernizar este servicio.

El sistema de telecomunicaciones en México se ha quedado atrás considerablemente, y no concuerda con las necesidades que marca el desarrollo económico, político y social del país. Por lo que, la concesión ganada por Grupo Carso (Carlos Slim Helù, como accionista principal) es condicionada a alcanzar estos objetivos de modernización.

Conocido el tamaño de Telmex, uno de los principales accionistas en la Bolsa Mexicana de Valores y uno de los más importantes emisores de cotización en el extranjero, su desincorporación fue de un proceso largo y cuidadosamente estructurado, ya que implicaba una gran dificultad de orden jurídico, bursátil, tarifario y fiscal. Para darse cuenta de la complejidad que fue su venta, el precio actual de ésta empresa es de aproximadamente 80 mil millones de dólares.

ISEFI sentó los pilares de la Ingeniería Financiera en Telmex, acordando acciones retringidas de liquidez, involucradas en la administración de la empresa y, por otro lado acciones de alta liquidez, con derecho a voto sóloamente. Estas últimas permitirán a Telmex ingresar a los mercados internacionales y cumplir aceleradamente con sus objetivos de crecimiento.

Para poder cumplir con sus metas, el presidente del Consejo de Administración Carlos Slim, informó que la compañía tendrá que hacer inversiones anuales de alrededor de 2000 millones de dólares, para poder alcanzar sus metas de crecimiento del 12%. Aun cuando es claro que la mejora en los servicios será palpable hasta el año de 1994.

La concesión otorgada por el gobierno, es a 36 años, pero condicionada a ciertos requisitos con el fin de que el Estado mantenga la rectoría de un sector categorizado como estratégico y asegurar con ello la modernización del sistema telefónico.

Por lo tanto existen seis cláusulas que cubrirán la desincorporación:

- Garantizar la rectoría estatal en las telecomunicaciones.
- Mejorar radicalmente el servicio a los usuarios.
- Garantizar los derechos de los trabajadores.
- Expandir el sistema telefónico.
- Realizar investigación científica y telefónica
- Permanecer bajo el control mayoritario de los mexicanos.

Las cuales si no son cubiertas, la concesión sería retirada, pasando nuevamente la empresa a propiedad total de la nación.

Los beneficios en el servicio no se vislumbrarán a corto plazo, como mencionamos anteriormente, ya que en un informe, Telmex afirma que la modernización tecnológica de la compañía, tardará entre tres y nueve años (1994-2002), lo cual cabe dentro de los lineamientos marcados por el ISEFI en su estudio de desincorporación de la empresa.

La concesión permite ahora penas para la empresa, si no cumple con los servicios y si presenta fallas en el mismo, y además, confrontarán competencia de otros prestadores a los seis años a partir de la concesión, en servicios agragados, en cableado telefónico y en la venta de conmutadores y equipos a los usuarios. Por lo cual, el monopolio estatal a dado paso a una empresa que tendrá que modernizarse y fortalecerse en los próximos seis años, para hacer frente a la competencia que se le avecina.

En lo referente a las tarifas, Telmex dejará de recibir subsidio del gobierno, por lo que su precio se ajustará a la alza mensualmente durante 1991 y a partir de 1992 a 1996, su ajuste será trimestral, existiendo la condición de que a partir de 1997 el ajuste será a la baja cada trimestre. Dichos ajustes serán de acuerdo a los niveles inflacionarios del país y a los costos marginales de instalación.

Lo que si es real, es que Telmex ha recibido en los primeros meses del año, cerca de 100,000 quejas por mal servicio, lo que obligará a la empresa a redoblar esfuerzos y cumplir con el servicio a usuarios actuales, dada el alza autorizada a las tarifas, para poder ampliar después de su red telefónica y cumplir con su crecimiento.

Sólo el tiempo marcará si los accionistas cumplen con los cometidos, pero en principio, la concesión está determinada por un movimiento político de modernización de las telecomunicaciones, y no por el beneficio a un grupo de accionistas.

Apéndice



**Secretaría de Hacienda
y Crédito Público**



**Teléfonos de México
S.A. de C.V.**



**Internacional de
Servicios
Financieros**

**Nueva Estructura de Capital a Consideración de
la H. Asamblea de Accionistas de Teléfonos de
México
del 15 de junio de 1990**

**La Estructura de Capital
de Teléfonos de México,
debe dejar establecidas las bases para el
desarrollo de una empresa de
telecomunicaciones que cumpla con los
objetivos formulados por el presidente de la
República**

**I. Objetivos del Presidente de la República para
la Desincorporación de Teléfonos de México**

- ✧ **Garantizar la Rectoría del Estado**
 - ✧ **Mejorar radicalmente el Servicio**
 - ✧ **Expandir en forma sostenida el sistema actual**
 - ✧ **Fortalecer la Investigación y el desarrollo tecnológico**
-

- ✘ **Garantizar los derechos de los trabajadores y darles participación en la empresa**
- ✘ **Garantizar el control mayoritario de los mexicanos**

II. Objetivos de la Estructura de Capital

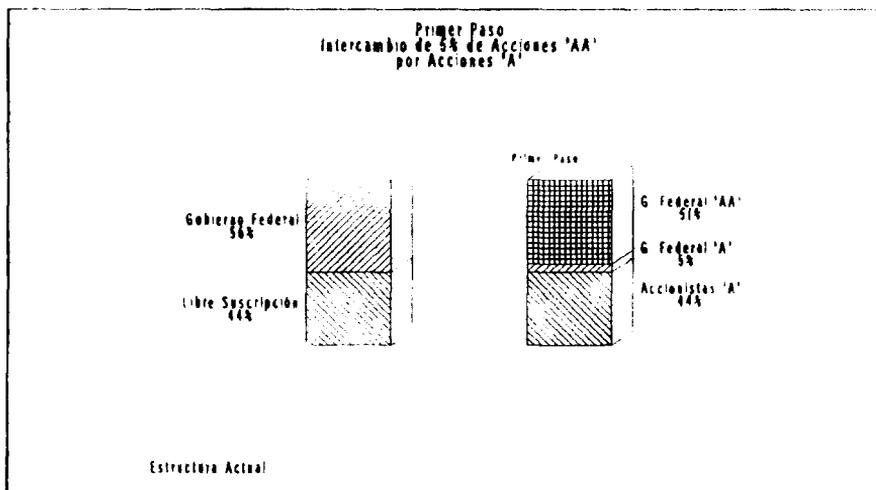
- ✘ **Estructura sencilla con acciones fungibles entre mercados. Sería óptimo contar con una sola acción que se comerciara a nivel Internacional**
- ✘ **Lograr en el mediano plazo una estructura de capital que permita la libre concurrencia de accionistas en el mercado de valores**
- ✘ **Proceso transparente y apegado a los ordenamientos legales vigentes**

- ❑ **Posibilidad de colocar acciones en los mercados internacionales de capital**
- ❑ **Colocar el mayor número posible de acciones en México**

III. Estructura de Capital Propuesta para Teléfonos de México, S.A. de C.V.

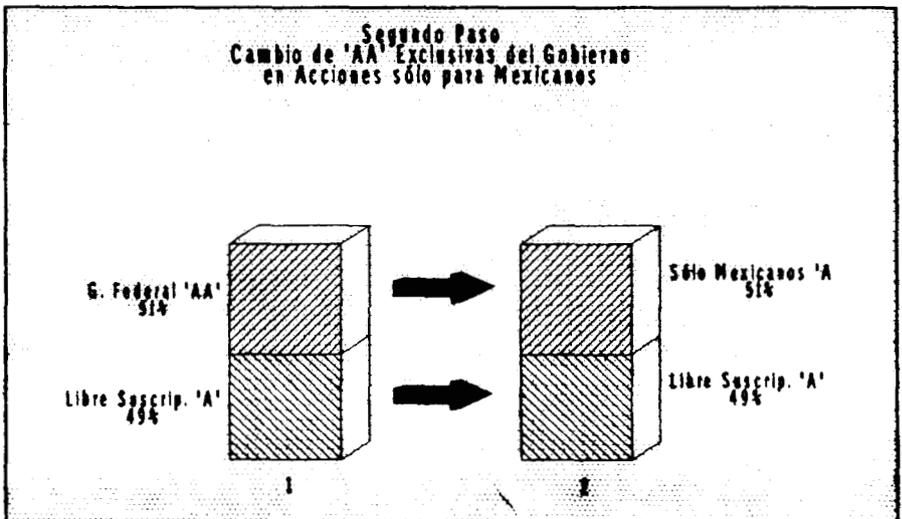
A. Propuesta de transformación del capital social de Teléfonos de México:

- 1. Intercambiar toda tenencia de acciones "AA" del Gobierno Federal que sobrepase al 51% por acciones "A"**



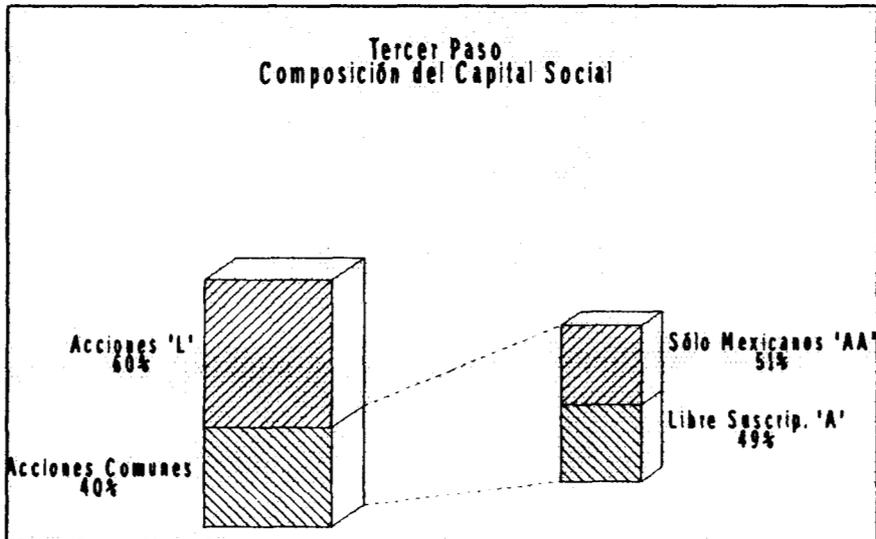
2.

- ⊠ Las Acciones "AA" que hasta ahora son exclusivas del Gobierno Federal en los sucesivos podrán ser propiedad de inversionistas mexicanos
- ⊠ Las Acciones "A" de libre suscripción permanecen sin cambio



3. Pagar un dividendo de 1.5 Acciones "L" de voto limitado y libre suscripción por cada Acción "A" y "A", mediante la capitalización de 636,188 millones de pesos

de utilidades acumuladas por lo que el capital quedaría en 1.06 millones de pesos.



B. Características de las Acciones en la Nueva Estructura de Capital

Acciones "AA"

- ✕ Acciones comunes

- ✕ Suscripción limitada a mexicanos

Acciones "A"

- ✘ **Acciones comunes**
- ✘ **Suscripción libre**

Acciones "L"

- ✘ **De libre suscripción**
- ✘ **Se inscribirían en mercados internacionales de capital**
- ✘ **Tendrían un voto limitado a las asambleas extraordinarias, en las siguientes instancias:**
 - **Transformación de la sociedad**
 - **Fusión con una sociedad que tenga objeto social distinto al de Telmex**
 - **Fusión en caso que Telmex fuera fusionada**

- **Cancelación de registro en la BMV**
- ✕ **Las acciones "L" siempre tendrán la opción de mantener su proporción dentro del capital social**
- ✕ **En Ningún caso los derechos patrimoniales de la serie "L" serán inferiores a los de las demás**
- ✕ **Serán emitidas en el momento en que se logre su colocación en los mercados Internacionales de capital**

IV. Evolución del Capital Social

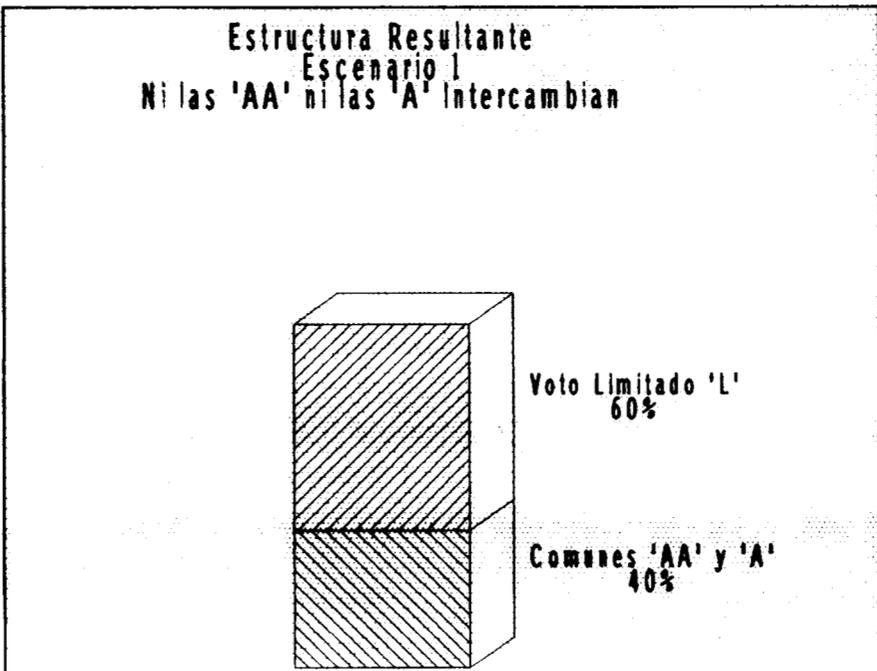
A. Corto Plazo

- ✕ **Se propone otorgar la posibilidad de Intercambiar acciones "AA" y "A" por acciones "L" en los términos y**

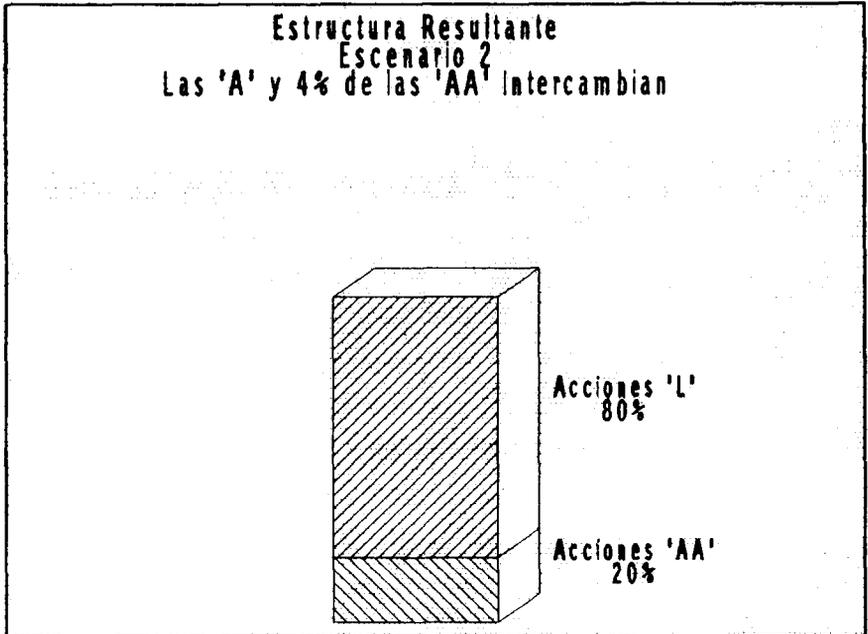
plazos que determine el Consejo

- ⌘ **El Gobierno Federal podría intercambiar 0.4% de acciones "AA" y 2% de acciones "A" por acciones "L"**

- ⌘ **Otros accionistas de la serie "A" podrían si así lo desean, canjear 17.6% de acciones "A" por acciones "L"**



x

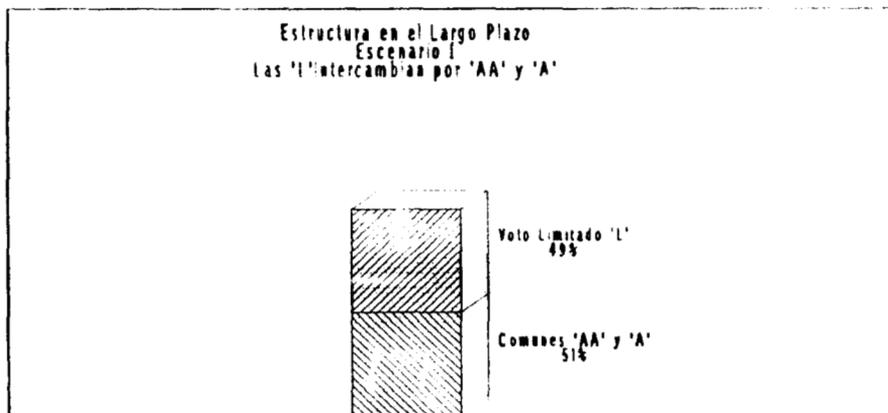


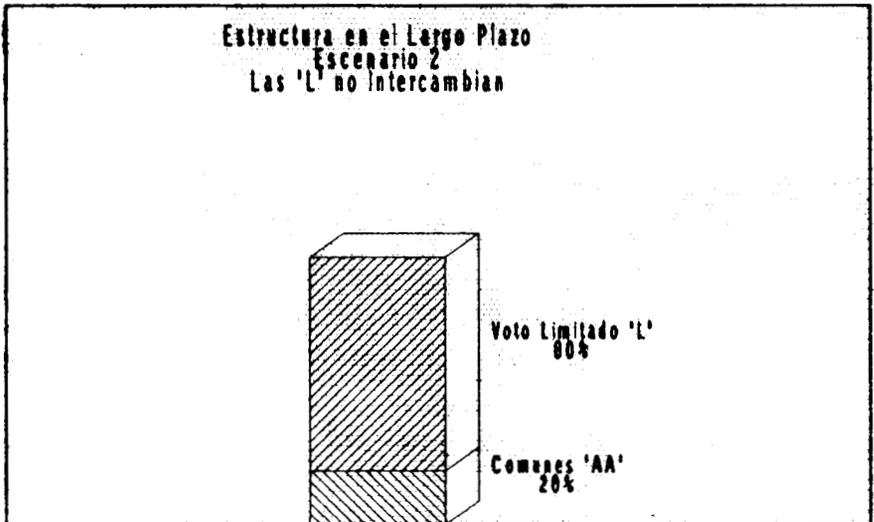
B. Largo Plazo

Para cumplir con el objetivo de libre concurrencia de los accionistas a los mercados internacionales de capital...

- **Al término de 10 años las acciones "L" serán intercambiables por acciones "AA" siempre y cuando la suma de las acciones "AA" y "A" represente un máximo de 51% del capital social total**

- ❑ **Las acciones "AA" serán intercambiables por acciones "L" en todo momento pero siempre tendrá que haber un mínimo de 20% del capital social en acciones "AA"**
- ❑ **Las acciones "AA" siempre representarán un mínimo del 51% del capital social común ("AA" y "A")**
- ❑ **Extranjeros podrán adquirir acciones "AA" solo en fideicomiso autorizado por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, en donde siempre serán minoritarios**





V. Estructura del Consejo de Administración

Se recomienda nombrar 19 consejeros de la siguiente manera:

1. Dos consejeros para la serie "L"
2. 16 consejeros electos por mayoría de la serie "AA" y "A" -respetando siempre los derechos de minoría -
3. Un consejero del Gobierno Federal

- 4. De los lugares de la serie "AA", al menos nueve los ocuparán mexicanos**

Acuerdos ante la H. Asamblea de Accionistas

VI. Acuerdos para ser Considerados por la H. Asamblea de Accionistas

- 1. Aprobar las propuestas anteriores sujeto al cumplimiento de los ordenamientos legales vigentes y delegar en el consejo de administración la entrada en vigor de los estatutos, que deben ser congruentes con el título de concesión.**
- 2. Facultar al Consejo a cancelar los 3,274 millones de acciones que actualmente se tienen en tesorería que fueron emitidas pero no suscritas.**
- 3. Facultar al Consejo para llevar a cabo las notificaciones y comunicaciones necesarias para hacer el registro de las acciones ante la Comisión Nacional de Valores, la "Securities and Exchange Commission" y los Mercados de Capital en México, Japón, Estados Unidos y Europa.**

4. Delegar al Consejo de Administración la ejecución del pago del dividendo en acciones "L", en particular:

- ▣ **Facultar al Consejo a encontrar la mejor forma de pagar el dividendo para minimizar el costo para los accionistas.**

 - ▣ **Facultar al Consejo a determinar el cupón contra el cual se pagarán las acciones "L", previo a su colocación en los mercados internacionales de capital.**
-

BIBLIOGRAFIA

Arocha, Morton Carlos A. y Abelardo Rojas R. *Leyes Bancarias Tematizadas y Comentadas*, 3a. Ed, Trillas, México, 1990, 362 pp.

Basurto Cortés Ricardo, "Ejecutivo de Finanzas", *Marco Jurídico y Apertura Financiera*, México, D.F., Mayo 1990, Núm. 5, 100 pp.

Diarario Oficial de la Federación, (México, D.F.), *Ley para REgular las Agrupaciones Financieras*, Julio, 1990.

Enciclopedia de Dirección y Administración de la Empresa, La Banca, ed. Orbis, México, 1990, 120 pp.

Estilo Internacional, (México D.F.), 1989 Diciembre, Núm. 1, pp. 6-7.

Estilo Internacional, (México D.F.), 1990 Enero, Núm. 2, pp. 4, 6 y 7.

Estilo Internacional, (México D.F.), 1990 Septiembre, Núm. 10, pp. 13 y 14.

Estilo Internacional, (México D.F.), 1990 Mayo, Núm. 6, pp. 6-8.

Estilo Internacional, (México D.F.), 1990 Octubre, Núm. 12, pp. 14-15.

Expansión, México D.F., XXIII:1991, 20 de Febrero, Núm. 559, pp. 185, 272.

Expansión, México D.F., 2961: Mayo 1991, 70-78 pp.

Internacional Servicios Financieros, México, D.F., Nuevas Estructuras de Capital a Consideración de la H. Asamblea de Accionistas, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Teléfonos de México, S.A. de C.V.

Petricioli F. Gustavo, Restructuración del Sistema Financiero, 1988, 172 pp.

Plan Nacional de Desarrollo, Poder Ejecutivo Federal, México, 1989, 143 pp.

Villegas Eduardo y Rosa María Ortega, El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, PAC, México 1990, 220 pp.

Saldivar Antonio, "Ejecutivos de Finanzas", Ingeniería Financiera ante el reto de los 90s, México, D.F. Octubre 1990, Núm. 10, 110 pp.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (México D.F.), El proceso de Enajenación de Entidades Paraestatales, Unidad de Desincorporación, 1990, 7 pp.

