

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA



Casa abierta al tiempo

UNIDAD IZTAPALAPA

CSH

074983

✓  
FORMAS DE ORGANIZACION DE LA PEQUEÑA  
Y MEDIANA EMPRESA PARA OBTENER  
FINANCIAMIENTO A TRAVES DE LA  
BOLSA DE VALORES

T E S I S A

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

✓ LICENCIADO EN ADMINISTRACION  
P R E S E N T A N

✓ JOSE RUBEN AYALA MONSALVO  
CECILIA RODRIGUEZ CASTAÑEDA

Director: Lic. Joaquín Padilla  
Asesor: Lic. Agustín Montaña

México, D.F.

Diciembre 1986

**FORMAS DE ORGANIZACION DE LA PEQUEÑA Y  
MEDIANA EMPRESA PARA OBTENER FINANCIAMIENTO A TRAVES DE LA BOLSA DE VALORES**

# I N D I C E

Pág.

## INTRODUCCION

I. ESTUDIO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	1
1. Marco económico	7
2. Concepto de la pequeña y mediana empresa	19
3. Características de la pe- queña y mediana empresa	23
4. Funciones principales	32
5. Marco jurídico	33
6. Problemas básicos de la pe- queña y mediana empresa	35
6.1 Administrativos	37
6.2 De producción	39
6.3 De mercado	42
7. Estudios estadísticos	46

	Pág.
II. ADMINISTRACION Y PROBLEMAS FINANCIEROS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	56
1. Concepto de administración financiera	57
2. Objetivos de la administración financiera	58
3. Problemas financieros	59 ]
III. FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES	75
1. Breve historia	76
2. Concepto	83
2.1 Aspecto económico	84
2.2 Aspecto social	85
2.3 Aspecto jurídico	85
2.4 Aspecto fiscal	85
2.5 Aspecto financiero	86
3. Importancia de la Bolsa de Valores en México	86
4. La Bolsa de Valores	91

	Pág.
4.1 Funciones principales	91
4.2 Organización administrativa	93
5. Los valores	97
5.1 Valores de renta variable	99
5.1.1 Acciones comunes	99
5.1.2 Acciones preferentes	100
5.2 Valores de renta fija	102
5.2.1 Cédulas hipotecarias	103
5.2.2 Bonos hipotecarios	105
5.2.3 Obligaciones hipotecarias	106
5.2.4 Certificados de participación	108
5.2.5 Bonos financieros	109
5.2.6 Bonos del estado	111
5.3 Requisitos para la inscripción a la Bolsa Mexicana de Valores	111

	Pág.
IV. FORMAS DE ORGANIZACION PARA LA OBTENCION DE FINANCIAMIENTO	121
1. Formas de organizaci3n para la obtenci3n de financiamiento	123
1.1 Integraci3n de propietarios y trabajadores en sociedades de responsabilidad limitada	123
1.2 Formaci3n de cooperativas de producci3n	124
1.3 Asociaci3n de participaci3n	125
2. Uniones de cr3dito	
CONCLUSIONES	135
CITAS TEXTUALES	139
BIBLIOGRAFIA	141

*Hecha en privado*

## INTRODUCCION

El material de apoyo para el presente trabajo, ha sido extraído principalmente de investigaciones realizadas en Nacional Financiera, Banco de México y el Fondo de Garantía y Fomento a la Pequeña y Mediana Industria, sobre todo aquello relacionado con este subsector en México. Esto tiene su razón de ser, debido a que existe muy poca información escrita acerca del tema a desarrollar.

Así pues ayudados de otros instrumentos de información se hace una serie de observaciones y conclusiones que nos ayudan a definir las características generales de la pequeña y mediana empresa y poder derivar instrumentos financieros importantes que puedan servir de guía a este sector industrial, el cual es de suma importancia en los aspectos sociales, económicos y de desarrollo de nuestro país. } Ant.

El objetivo principal es que este sector industrial, pueda competir con ciertas ventajas con la industria <sup>externa</sup> mayor, en ramas y actividades afines a los dos sectores. } Ant.  
Es

3. sector

to se puede lograr siempre que se les ayude a aminorar o hacer desaparecer algunas deficiencias estructurales, que no ocurren en la industria mayor, como la pobreza de la administración y algo de suma importancia, que es el objetivo principal de este trabajo, buscar nuevas formas de financiamiento.

Aut

†

**E**l desarrollo de la pequeña y mediana empresa se inicia en la década de los años cincuenta, en forma coincidente con la creación del Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) el cual es un fideicomiso creado por el Organismo Nacional Financiera, con el fin de estudiar, analizar y atender las necesidades de este subsector.

Aut

El crecimiento en número y tamaño de las pequeñas y medianas empresas ha sido dinámico, pues han incrementado su participación en cuanto al número de trabajadores que utiliza, las ventas que generan al valor agregado y al volumen de los capitales propios que manejan.

Aut

Actualmente el sector de la industria me-

Aut



diana y pequeña necesita más apoyo de carácter cuantitativo que será posible otorgarle mediante la debida coordinación de nuevos instrumentos de financiamiento.

La mayoría de las veces, este sector ni siquiera son sujetos de crédito, por lo cual debemos hacer hincapié en la importancia de los procedimientos existentes para otorgarles financiamiento, con el objetivo de crear los mecanismos de comercialización de sus productos y otorgarles servicios complementarios de asistencia técnica.

Muchas de las pequeñas y medianas empresas tienen escaso acceso al capital de riesgo - debido a que los pequeños y medianos empresarios prefieren tener su capital invertido en activo circulante, a invertirlo en mecanismos bursátiles por la incertidumbre que representan, lo cual hace que recurran a familiares, amigos y agiotistas para obtener financiamiento, abusando éstos de la solvencia de los empresarios, cobrando tasas de interés elevadas, ésto ocasiona que este sector industrial se encuentre en difícil situación financiera.

La pequeña y mediana empresa necesita hacer frente a diversos factores, que obstaculizan su desarrollo interno en cuanto a funcionalidad.

Dentro de los primeros, se encuentra el mercado reducido para la distribución de sus productos o servicios, la escasez de capital (recursos), dificultad de adquirir materias primas, limitaciones de mano de obra, poca capacidad de comercialización, carencia de formas de organización para adquirir: créditos, captación de materia prima, formas de financiamiento, las cuales son muy difíciles de conseguir en forma particular.

Una vez vistos la gran cantidad de problemas que tiene la pequeña y mediana empresa en México; es claro que para conseguir un desarrollo acelerado no basta con eliminar obstáculos y problemas que se han mencionado, sino que se requiere una promoción activa y vigorosa en los lugares mismos en donde se desea que la industria germine y se desenvuelva, es decir, en las regiones que escoja el gobierno como más necesitadas y aptas para aprovechar el apoyo que se ofrece.

Así pues, se cree que tanto el financiamien-  
to como la asistencia técnica y la promo-  
ción misma, deben de estar juntas depen-  
diendo de un solo organismo, aunque este úl-  
timo delegue facultades y encargue ciertas  
fases a instituciones especializadas.

Ahora bien se requiere formular un programa  
conjunto que aglutine la acción de todas --  
las instituciones, en sinergia.

Con respecto al organismo central, es nece-  
sario que tenga un especializado en esta di-  
mensión industrial, que funcione como vehí-  
culo catalizador de la acción de las insti-  
tuciones existentes.

En otras palabras, el organismo que pudiera  
apoyar a la pequeña y mediana empresa debe  
escoger cada casa cuidadosamente y apoyarla  
por entero durante un lapso prolongado, pa-  
ra asegurarse de que prospere y fructifique.

Esta función requiere forzosamente de pro-  
gramación industrial de tipo general y cer-  
ciorarse que el caso seleccionado ciñe ple-  
namente a dicha programación industrial. ]

En nuestro estudio desarrollaremos la for-

ma de suministrar asistencia constante, en base a garantías propias de la pequeña y mediana empresa, durante un periodo de años que asegura el éxito en un primer intento.

# I. ESTUDIO DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

El tema del presente capítulo gira principalmente en torno a la esencia de las empresas, consideradas como menores. Estudiar a la pequeña y mediana empresa tiene gran significancia para toda la comunidad de la que formamos parte.

Este tipo de empresas destacan en la conformación de la sociedad mexicana por ser las más numerosas y donde se generan los bienes y servicios que el individuo requiere para tener un mejor nivel de vida,

Por nuestra parte, pondremos nuestro granito de arena en el cumplimiento de estudiar a la pequeña y mediana empresa, las cuales son de importancia vital en nuestro país.

## 1. Marco Económico

*Neoliberalismo (Actual)*

En México, como en todos los países latinoamericanos, las teorías que tuvieron un mayor auge en la década de los cuarentas, y que trataron de dar una visión general de los problemas económicos de estos países fueron el Keynesianismo y neoclasicismo ortodoxo.

Pero realmente estas teorías no encajaban en los problemas de México y los países -- subdesarrollados. Así pues la CEPAL preocupada por este problema se propuso realizar un modelo en el cual encajaran los problemas de los países en vías de desarrollo.

Se expondrá de forma breve cada una de las tres teorías anteriormente mencionadas.

Teoría Keynesiana. Esta explica el factor de regulación cuando existe un problema inflacionario en la economía de un país. Para equilibrar la inflación se propone aumentar la propensión a consumir por medio de una reactivación de la demanda global, ya que en los países subdesarrollados, se habla de una crisis de insuficiencia de la demanda, en relación al exceso de producción con respecto a la demanda solvente.

Esta regulación se da por medio del Estado ya que reconoce una falla en los mecanismos del mercado para lograr un equilibrio global de la determinación del nivel de inversión y empleo.

Así, el Estado debe suplir la deficiencia

de la iniciativa privada incapaz de asegurar un nivel de inversión global el cual conduzca al pleno empleo. Entonces el Estado debe modificar el nivel de la demanda global; ésta estabilización no se limita a la política presupuestal, pues se puede actuar sobre la política monetaria a través de su efecto en la tasa de intereses.

Nosotros observamos, que la teoría Keynesiana, no encaja a la realidad económica de México, pues no existe un exceso de producción, esto se debe a la carencia de tecnología adecuada, así como de bienes de capital. En nuestro país la pequeña y mediana empresa es la que absorbe mayor mano de obra, y en esta teoría se dice que a través del factor de regulación que se propone, se logrará una mayor captación de empleo.

Referente a la política monetaria la pequeña y mediana empresa, no es afectada a través de los movimientos de las tasas de interés, pues estas empresas no recurren al crédito otorgado por las instituciones de gobierno, debido a que todas las transacciones realizadas son con capital propio.

Ant

**Teoría Ortodoxa Neoclásica.** Es contraria al Keynesianismo, pues intenta alcanzar - el nivel de demanda con el pleno empleo.

Mientras los Keynesianistas acentuaban su estudio en los problemas de acumulación - del capital, el crecimiento económico y el porvenir general del sistema, los neocla-  
sistas tenían su enfoque en los factores - de producción. Esta teoría propone que en un problema de crisis inflacionaria, la so-  
lución radica en la asignación óptima de - los factores de la producción, a usos al-  
ternativos de un factor industrial determi-  
nado, esta asignación se debe realizar por medio del Estado.

Una vez explicadas estas dos teorías a --- grandes rasgos, se nota que la acción eco-  
nómica del Estado parece administrar cosas más bien que hombres, administrar flujos - más bien que relaciones sociales.

Podemos observar que aún en el punto ante-  
rior, las teorías explican de manera pare-  
cida la participación del Estado, partien-  
do de bases diferentes, por ejemplo; para los Keynesianos, el capital aparece esen-

A4 #



cialmente como un avance de dinero por parte de los capitalistas que buscan recuperarlo tras haberlo incrementado. Para los neoclásicos el capital es un conjunto de instrumentos de producción definidos de manera física.

Otra diferencia es el entender el concepto de valor, para los Keynesianos esta se deriva de las características intrínsecas objetivas, en cambio para los neoclásicos el valor se encuentra en la actitud que tiene el bien para satisfacer las necesidades de los individuos.

Una última relación es referente a la concepción de la agregación de individuos, para los Keynesianos se dividen en capitalistas y obreros, diferenciándolos la distribución del excedente producido.

Para los neoclásicos esta agregación elude a las clases sociales y su enfoque lo hace en términos, de factores de producción, -- tierra, trabajo y capital,

De lo anterior podemos deducir que ninguna de las dos teorías se adecúa con la situa-

ción inflacionaria de los países subdesarrollados como México.

Pensamos que la teoría propuesta por la -- CEPAL es la que más se adapta a la realidad de los países latinoamericanos, pues nos explica que el efecto de la inflación no se debe limitar a la constatación de de sequilibrios monetarios y financieros que son el resultado de fallas en la política económica y financiera de un gobierno. El enfoque de este pensamiento es el estructuralista en el cual se deben de tomar los elementos que se deducen de la observación de la estructura, la dinámica e institucional; la primera como distribución de la población por ocupación y productividad entre sectores de la economía.

La segunda se encuentra en los diferentes ritmos de crecimiento de los sectores productivos.

La tercera se localiza en el comportamiento del sector público y privado.

De esta manera éstos elementos están determinados por dos hechos: Primero, las presiones inflacionistas fundamentales que --

tienen su origen en el comercio exterior y la agricultura; el segundo se basa en los mecanismos de propagación de los cuales se reducen a tres tipos de factores: fiscal, de crédito y reajuste de precios e ingresos.

Una vez establecidas las condiciones inflacionarias, la inflación es una actividad retardada por los mecanismos de propagación. Así estos explican los efectos de crisis sobre la distribución del ingreso.

Dentro de este trabajo, nos inclinamos hacia la última teoría, pues pensamos que es la más adecuada para la crisis actual de México. Por lo anterior debemos pensar -- que la crisis inflacionaria afecta a la pequeña y mediana industria en el aspecto financiero, lo cual ocasiona que se realice un estudio del panorama de este sector de la economía acerca de todos los factores -- que afectan su marco económico, y poder -- pensar en las posibles formas de financiamiento, proponiendo las más óptimas que -- ayuden a la pequeña y mediana empresa a encontrar un equilibrio financiero, dentro -

*Aut*

de la actual crisis por la que está pasando.

El desarrollo industrial del país en las últimas décadas se ha basado en el avance y consolidación de un importante contingente de empresas medianas y pequeñas que, -- por sus características, constituyen la -- esencia para lograr un aparato productivo bien integrado, con una mayor competitividad y menos dependiente de la gran empresa.

La industria mediana y pequeña ha tenido un desarrollo deficiente, pues no ha contribuido al desarrollo económico nacional en la forma en que podría hacerlo. Pues este tipo de industrias en el sector manufacturero puede ser responsable, en forma económica y sin desmedro de la productividad general de muchas que ha abarcado la industria mayor.

Es cierto que existen organismos e instituciones de apoyo a la pequeña y mediana industria; la red de mecanismos de fomento -- que se han creado para ayudar a este sector industrial, han sido por parte de Nacional Financiera y Banco de México:

- a) Fondo Nacional de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN)
- b) Centro Nacional de Productividad
- c) Instituto Mexicano de Investigaciones Tecnológicas
- d) Fondo Nacional de Fomento Industrial - (FOMIN)
- e) Fondo Nacional de Fomento Ejidal
- f) Fondo Nacional para Estudios de Preinversión (FONEP)

Lo que hace falta es la información de estas organizaciones para que la empresa mediana y pequeña logre ser vigorosa y competitiva sin resignarse a aceptar lo que le deja la industria grande, es decir, lo que no le interesa.

En su inicio este sector industrial, se -- concentró en la creación de pequeños centros fabriles que requerían poco monto de inversión y tecnología simple con utilización intensiva de mano de obra, que dedicaban a la manufactura que les daban las --- grandes empresas.

Como ejemplo ilustrativo tenemos que la pequeña y mediana empresa podría haberse encargado de la sustitución de importaciones, y aún de la producción para exportación de una serie de artículos, principalmente metalicos, que aunque de poco valor y consumo - relativamente bajo, tienen en conjunto una importancia digna de considerarse.

Es así que el desarrollo de la pequeña y mediana empresa mexicana no existe, debido a la carencia de una industria pionera, que - se lance a la creación e inversión de técnicas o productos, que por su capacidad y flexibilidad es generalmente parte del progreso tecnológico y económico de un país.

Sin embargo, el desarrollo de este sector - ha sido en forma desproporcionada, pues la concentración de la pequeña y mediana in--dustria se ha realizado en ciudades de mayor gravitación económica como: el Distrito Federal, Monterrey y Guadalajara. Así pues, se desaprovechan las características de movilidad y mayor capacidad para distribuir de una mejor forma el ingreso, no sólo por persona sino también en el sentido geográfico.

Una buena opción de desarrollo que los beneficiaría tanto al industrial como a la economía del país, es el desarrollo en provincia, donde existe bastante mano de obra, con lo anterior sería posible lograr un desarrollo económico en diferentes regiones del país y así combatir el pauperismo dondequiera que se encuentren núcleos de población empobrecidos. Aut

El gobierno al proponer el Plan Nacional de Desarrollo 1979-1982 publicado en marzo de 1979, anunció que era posible alcanzar tasas anuales de desarrollo económico para la industria pequeña y mediana del 12% --- anual. Esto se debe a la función biene de finida que tiene como complemento a la --- gran industria, a través de un sistema de subcontratación. Aut

El Plan Nacional de Desarrollo impide a este sector industrial lograr un desarrollo independiente, ya que este plan sigue atan do a la pequeña y mediana industria a solu cionar las necesidades de la gran indus---  
tria. Aut

La reordenación económica propuesta por el

actual gobierno, tiene como meta combatir la crisis que padece la economía nacional, por su parte el cambio estructural pretende lograr el equilibrio entre las diferentes partes que integran el aparato productivo nacional y por diversas razones como la concentración del ingreso, la falta de apoyo a las industrias medianas y pequeñas, insuficiencia del ahorro interno, --- etc., han logrado una estructura productiva dependiente del exterior, incompetente, desequilibrada y poco flexible.

Para superar estas deficiencias se pretende:

Descentralizar las actividades productivas de bienestar social.

Modernizar el aparato productivo y distributivo del país.

Apoyar las modalidades de financiamiento a las prioridades sectoriales del desarrollo.

La pequeña y mediana empresa desempeñan un papel importante en el logro de los objetivos debido a:



Este sector está conformado por empresas -  
de carácter nacional, pues su capital es -  
netamente mexicano, lo cual contribuye al  
desarrollo de la estructura productiva del  
país.

## 2. Concepto de la Pequeña y Mediana Em--- presa.

Para tener un conocimiento claro de lo que  
es la pequeña y mediana empresa, existe --  
una heterogeneidad en critérios para defi-  
nir tal concepto, todo esto en consonancia  
con las condiciones generales del país de  
que se trate. Así, las industrias conside-  
radas como pequeñas y medianas en países -  
desarrollados y de grandes mercados pueden  
aparecer las pequeñas como medianas y aún  
las medianas como grandes en países peque-  
ños y de bajo nivel de desarrollo.

Se ha tratado de encontrar una definición  
en base a diferentes características:

- a) Por el capital contable
- b) Por el capital invertido en activos fi-  
jos.

- c) Por el número de trabajadores
- d) De acuerdo al criterio de distintas -- instituciones gubernamentales
- e) Y a dos tipos de enfoques: Uno económico y otro financiero.

Aún sin alcanzar a la fecha un criterio único para enmarcar este concepto, estas de finiciones son las siguientes:

- Son empresas medianas y pequeñas las que cuentan con un capital contable de \$ 25,000 a \$ 5'000.000.<sup>1</sup>
- La pequeña es aquella cuyo valor de ac tivos fijos no exceda de 100 millones.

La mediana empresa se define como aque lla cuyo valor de activos fijos no rebase los 200 millones.

- La pequeña empresa es aquella que cuen ta hasta con 100 trabajadores.

La mediana empresa es aquella que no exceda de 250 trabajadores.

*data importante  
todo*

• La Cámara Nacional de la Industria de la Transformación (CANACINTRA) define a la pequeña empresa como aquella que tiene de 10 a 50 trabajadores.

Mediana empresa. El número de trabajadores es de 51 a 100.

La Secretaría del Trabajo y Previsión Social toma en cuenta el número de -- trabajadores en la empresa; para la - pequeña es de 5 a 20, para la mediana de 21 a 99.

El Fondo Nacional de Fomento Industrial (FOMIN) clasifica a las empresas según su capital invertido, pequeñas empre-- sas hasta 5 millones, mediana de 5 a - 40 millones.

El Fondo Nacional de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña -- (FOGAIN) define a la pequeña empresa - como aquella que tiene un capital con-- table de 50,000 a 7'000.000 millones, para la mediana empresa el capital con-- table no deberá de rebasar los 60'000. millones.

- **Enfoque económico.**- Es aquella que merece apoyo pleno, pero no lo encuentra ni en las instituciones privadas, ni en las oficiales.

Lo anterior se justifica por su misma naturaleza, pues es un subsector con dificultades en los aspectos administrativos, financieros, técnicos y de mercado.

**Enfoque financiero.**- Se trata del sector que no es sujeto de crédito; se dice esto porque se le encuentra frecuentemente en el lindero con la industria artesanal, pues su diferencia básica radica en el grado de individualidad del trabajo hombre.<sup>2</sup>

Una vez analizadas las definiciones anteriormente mencionadas pensamos de acuerdo a nuestro criterio, y por las investigaciones realizadas que la pequeña y mediana empresa, no puede ser definida solamente en términos cuantitativos, sino que debe hacerse en términos cualitativos.

A saber, se da el caso de empresas que --

cuentan con un número reducido de trabajadores (menos de 100), y aún con una capacidad instalada pequeña, pero en relación a la tecnología usada poseen un nivel elevado de desarrollo, de acuerdo a los aspectos administrativos, de producción, ventas, mercadotecnia, recursos humanos y recursos financieros.

Por lo anterior pensamos que para poder definir a la pequeña y mediana empresa, debe ser de acuerdo al grado de desarrollo tecnológico con el que se cuenta.

### 3. Características de la Pequeña y Mediana Empresa

Una característica importante de la pequeña y mediana empresa es la unipersonalidad realizada en las funciones productivas y administrativas, las cuales son desempeñadas por el dueño-administrador del negocio.

Como se sabe todas las funciones administrativas están en un sólo hombre y éste lleva a la empresa al éxito o fracaso. Esto nos conduce al siguiente planteamiento: La implantación de un programa de apoyo financiero donde se den asesorías a dueños--

administradores de la empresa e inclusive a la formación de gerentes especializados en este sector, e inspirar la vocación -- cuando se encuentre que el medio no produce los recursos humanos necesarios.

Mediante este asesoramiento se logrará un desarrollo administrativo dentro del área financiera, reflejándose en un adelanto en las funciones financieras.

Por mencionar el 52% de las empresas pequeñas y medianas habían recibido en alguna ocasión asistencia técnica dedicada a problemas de producción esencialmente y muy pocas veces a los aspectos de administración financiera. Esto se debe al poco asesoramiento que otorgan los centros especializados en esta materia.

Dentro de las características importantes de la mediana y pequeña empresa, según las investigaciones realizadas tenemos:

- . El tamaño de la empresa se basa en el programa de producción que el industrial lleve a cabo.
- . Los medios financieros para obtener --

*Caract*

financiamiento industrial, son escasos proviniendo del ahorro generado dentro de la empresa.

. Su maquinaria y equipo de producción son simples, debido al tamaño de las empresas y a sus escasos recursos financieros.

. El número de trabajadores en este subsector es mínimo, aunque concentra la mayor proporción de empleos del sector de la transformación, contando con capacidad para otorgar adiestramiento de la mano de obra en los procesos industriales.

*Caract*

*x* Emplean sistemas de producción con cierta especialización en la la fabricación de sus productos.

. Las materias primas utilizadas son de origen nacional y de fácil acceso.

. Este subsector es flexible, pues puede responder a los cambios que se producen en el mercado.

. Su estructura productiva le permite -

- satisfacer la fabricación bajo pedido.
- Carece de sistemas normativos y de con trol de calidad.
  - Debido a su capacidad generadora de em pleos y por el número de establecimientos contribuye a la distribución del ingreso.
  - El tamaño de las industrias de este -- sector permite el aprovechamiento ra-- cional de los recursos naturales.
  - Contribuye a la integración del desa-- rrollo industrial de zonas que cuentan con suficientes recursos naturales, hu manos y con un mercado atractivo para sus productos.
  - Agrupa a la mayoría de las empresas in dustriales del país.
  - Genera alrededor del 42% de la producción industrial.
  - La industria mediana y pequeña es na-- cional, pues toda la inversión es de capital mexicano.

*Caracter*



- Su grado de dependencia externa es mínima, pues aprovecha maquinaria y equipo producidos en el país.

Para el Fondo de Garantía y Fomento de la Industria Mediana y Pequeña (FOGAIN) este subsector tiene las siguientes características:

- Localización. El 50.3% del total se localizan en el Distrito Federal, y el 49.7% en la República Mexicana.
- Destinan su producción a mercados de naturaleza local, atendiendo mercados nacionales y muy pocos mercados extranjeros.
- Demandan materias primas que van desde productos primarios de origen agropecuario, silvícola y provenientes de industrias extractivas.
- Diversificación de bienes producidos.
- Flexibilidad para hacer cambios productivos.
- En sus activos predomina el circulante, el cual representa aproximadamente

*Caract*

el 51.16% del total de sus recursos.

El renglón más importante lo forman los inventarios, pues llegan a representar la cuarta parte de su activo total. Su importancia radica en que se ven obligadas a abastecerse de materia prima, o - en otros casos necesitan acumular la -- producción de las existencias en el mercado.

Otro rubro importante son documentos y cuentas por cobrar, que significan la quinta parte de su activo total, esto se debe al financiamiento a clientes.

. Los recursos tanto económicos como financieros son aportados por los propietarios de la empresa, pues no hacen -- uso del crédito a mediano y corto plazo, ya que los pasivos siempre representan un porcentaje mínimo de sus recursos.

. El grado de liquidez es bueno por la -- misma composición de sus activos, los cuales son: los documentos por cobrar y cuentas por cobrar.

*Cuentas por cobrar*

- . El promedio de ocupación es de 39 trabajadores por establecimiento.
- . El plazo medio de venta es de 58 días.

Las características de la mediana y pequeña empresa dadas por el Banco de México -- son semejantes a las estudiadas por el --- FOGAIN, siendo las más relevantes:

- . Los empresarios cooperan personalmente en la producción, supervisándola directamente o dirigiéndola a través de un número reducido de capataces o supervisores.
- . Los sistemas de contabilidad y control son simples.
- . Existe poca especialización en la administración.

*Caract*

Según Alfred Klein W. las pequeñas y medianas empresas poseen:<sup>3</sup>

- . La producción de este subsector es destinado a un mercado reducido o a un número reducido de clientes.

- La capacidad de su producción es proporcional a la magnitud de cada una de ellas y a la habilidad de los empresarios para administrarlas.
- Sus procesos de producción son sencillos, fabrican productos similares, por lo que se inclinan a cierta especialización.
- Su disponibilidad de recursos financieros es limitada.
- La maquinaria y el equipo de producción utilizados son sencillos.
- El personal que labora en este tipo de empresas es reducido.
- Estas empresas no pueden adquirir grandes volúmenes de materia prima debido al costo que representan,

Entre los productos que se señalan como aptos para ser producidos por la pequeña y mediana empresa, están los siguientes, aunque no son todos:

- . Laminado de metales
- . Productos de alambre
- . Productos de papel
- . Herramienta hornamental
- . Herramientas manuales
- . Madera torneada
- . Embalajes
- . Adornos de vidrio
- . Partes automovilísticas
- . Productos de plástico
- . Prefabricados de construcción
- . Vulcanización de llantas
- . Artículos de cuero
- . Artículos de fibra
- . Artículos de lana
- . Cañerías de concreto

074983

*exact*

#### 4. Funciones principales

La pequeña y mediana empresa como tal tiene funciones propias de su misma naturaleza, a continuación se mencionan algunas de estas, para nuestro criterio las más sobresalientes:

- Complementar a la gran industria a través del sistema de subcontratación, mediante la función de elaborar tareas específicas o de manufacturar algunas piezas o partes para lo cual no se necesita una inversión cuantiosa y si en cambio libera a la gran empresa de tareas que bien pueden desarrollarse fuera de ella, permitiendo una mayor eficacia de ambas, repercutiendo en un mayor control de sus actividades, y por ende en utilidades más atractivas a los dos sectores industriales.
- Crear o fortalecer una clase empresarial, pues la pequeña y mediana empresa constituyen una escuela práctica de gran valor nacional para formar empresarios-administradores-industriales. Pues en muchas ocasiones la ha-

*Fuente:...*

bilidad adquirida es suficiente para resolver todos los problemas, que en la marcha de la empresa se van presentando, adquiriendo disciplina y conocimientos necesarios para el manejo de la empresa,

La creación de fuentes de trabajo para las zonas donde existe una creciente población, lo cual daría solución a uno de los problemas más graves de México que es el desempleo,

Las pequeñas y medianas empresas pueden utilizar más mano de obra por unidad de capital invertido con resultados positivos en la economía de la producción y en la calidad, contribuyendo de manera más efectiva a solucionar el problema de exceso de trabajadores en el campo y éstos ya no salgan de la zona misma y puedan ser aprovechados en forma productiva,

##### 5. Marco Jurídico

En este aspecto no se ha logrado realizar ni configurar un esquema integral que ordene y jerarquice los diferentes elementos

*Caract*

*De #*

de una política que defina en el aspecto -  
jurídico a la pequeña y mediana empresa, -  
lo que propicia la falta de fomento especí-  
fico para estas empresas.

3-0 Existe una clasificación dada en la Ley del  
Impuesto Sobre la Renta, no para pequeña o  
mediana empresa, sino para la ubicación --  
que debe tener el causante de impuestos, -  
ya sea mayor o menor; tal clasificación se  
muestra en los artículos 115-A y 115-B.

→ A grandes rasgos el artículo 115-A señala  
que serán contribuyentes menores aquellos  
que:

- . En el año de calendario anterior hayan  
obtenido ingresos que no excedan de 4  
o 2 millones de pesos.
- . No tengan más de tres empleados, en ca-  
so de dar empleo a más de tres trabaja-  
dores, éstos en conjunto deben cubrir  
el equivalente a tres jornadas indivi-  
duales de ocho horas de trabajo.
- . Tengan asentado el negocio en una su-  
perficie no mayor de cincuenta metros  
cuadrados, siempre y cuando el inmue--



ble no sea propiedad del contribuyente. En caso de que el contribuyente sea el dueño, dicha superficie no deberá de exceder de cien metros cuadrados.

- Cuando no tengan más de un establecimiento fijo, excepto cuando están ubicados en mercados públicos o cuando se trate de puestos semifijos.

A su vez el artículo 115-B señala que aunque el contribuyente cumpla con lo especificado en el 115-A, no será menor si la mayor parte de sus ingresos la obtiene de -- las actividades indicadas en las fracciones I y II, aparte de lo indicado en la -- III.<sup>4</sup>

Lo mostrado en los artículos citados sirve para que las personas dedicadas a funciones empresariales se ubiquen en cuanto a la clase de contribuyentes que son.

- 6. Problemas básicos de la pequeña y mediana empresa.

Existe una gama de problemas que amenazan

hasta  
a pen

Problemas

y afectan hoy en día el desarrollo y su---  
 perviviencia de las pequeñas y medianas --  
 empresas, tales problemas son: Las estra  
 tegias administrativas para la reordena---  
 ción del desarrollo fabril de México, la -  
 baja producción, difícil acceso a mercados  
 y la falta de bases financieras.

La gran mayoría de estos problemas tienen  
 su razón de ser en la falta de conocimien  
 to y orientación de organismos que ayuden  
 a las pequeñas y medianas empresas. } Así -  
 el Gobierno Federal ha diseñado y puesto -  
 en ejecución diversas medidas tendientes a  
 fortalecer a este subsector. Es indudable  
 que el esfuerzo realizado ha permitido a -  
 un buen número de empresas enfrentar la --  
 crisis y desempeñar su actividad en mejo--  
 res condiciones. } No obstante, las circuns  
 tancias que prevalecen actualmente en el -  
 país, hacen necesario replantear algunos -  
 esquemas para enfocarlos hacia la solución  
 integral de los problemas de estas empre--  
 sas y coordinar las acciones de los dife--  
 rentes sectores dentro de un sistema com--  
 plementario en todas sus fases que contri--  
 buya a lograr el cambio estructural de la  
 industria. }

*Problemas*

Como se ha mencionado la ignorancia del industrial respecto a las ventajas que ofrece el gobierno como instrumentos de promoción y descentralización, también se encuentran muchos casos de resistencia por parte del empresario a los que generalmente se enfrenta, como los complicados trámites necesarios para acogerse a las ofrecidas ventajas.

La mayoría de los empresarios, que son de provincia desconocen los organismos y el funcionamiento de los mecanismos de apoyo.

Mencionaremos los problemas básicos que se encuentran en las diferentes áreas de la pequeña y mediana empresa.

### 6.1 Problemas Administrativos.-

Como se ha mencionado una de las limitantes para el desarrollo de la pequeña y mediana industria es la actitud de los dueños de estas empresas, pues la mayoría de sus decisiones están influenciadas por factores de tipo personal. Por lo general, el pequeño empresario adquiere en forma empírica su capacitación para desarrollar

*Problemas*

las funciones de dirección, la que no es su suficiente para poder conocer y evaluar el -- mercado, adquirir equipo adecuado para su -- proceso, interpretar los estados de resultados, diseñar y alcanzar productos con calidad requerida, etc. } La acción del pequeño empresario comprende tres aspectos básicos: El tecnológico, administrativo y económico que difícilmente domina; dado que la mayo-- ría del personal que labora en este tipo de empresas, son familiares o amigos muy allegados, lo cual origina un conflicto de in-- competencia familiar creando graves proble-- mas dentro de la empresa; por lo que necesariamente requiere personal profesional téc-- nico y administrativo que complete la labor empresarial y, que en la mayoría de los ca-- sos no puede contratar. }

Por otra parte, es común que en la pequeña y mediana empresa el dueño centralice en -- su persona la organización del trabajo, no delegando su autoridad, convirtiéndose en "hombre orquesta" de su fábrica o taller. La característica unipersonal del manejo -- de la empresa, trae lógicamente desventa-- jas como: la problemática para apreciar y

evaluar correctamente los problemas de las funciones internas de la empresa, por ejemplo: los trabajadores tienden a ocuparse en otras tareas cuando sus actividades propias dejan de realizarse. Esto ocurre cuando de terminada producción se suspende y se les asigna a dichos trabajadores desempeñar otras labores. Lo anterior ocasiona que estas empresas carezcan de una clara definición de tareas y líneas divisorias de autoridad y responsabilidad lo cual se basa en la centralización de las funciones del dueño de la empresa. Esto hace que en muchas de las industrias se tengan técnicas defectuosas de fabricación, de sistemas apropiados de contabilidad, control de calidad, planeación de la producción y la más importante creemos en este trabajo de planeación financiera.

*Problemas*

## 6.2 Problemas de Producción.-

Actualmente la pequeña y mediana industria enfrenta problemas que afectan su eficiencia productiva limitando su desarrollo.

*se trabaja al costo o hasta menos en la capacidad de*  
Las actuales condiciones del país han contribuido al agravamiento de los problemas

-7 *que afecta a las empresas*

haciendo necesaria la adopción de una estrategia de desarrollo integral de la pequeña y mediana empresa con el objetivo de impulsar el desarrollo de manera sólida.

Los problemas que aquejan actualmente a la pequeña y mediana industria en relación a la producción son:

- . Las condiciones en que opera el aparato productivo de este subsector, ocasiona una baja productividad dando niveles de ganancias ínfimas, limitando su capacidad para generar ahorro e inversión que podría ampliar su potencial administrativo, lo anterior se basa en: la baja calificación de la mano de obra.
- . Mínima utilización de la capacidad instalada así como carencia de sistemas eficientes de administración de producción,
- . Inexistencia de información técnica -- en: Selección de maquinaria y equipo así como métodos tendientes a incrementar la productividad, la cual está relacionada con la existencia de tec-

Problemas

nología y de sistemas de control de calidad.

- . Dificultad para adquirir materias primas, en virtud de que sus volúmenes de captación son pequeñas, y por tanto, no atractivas para los proveedores, el pequeño industrial se ve obligado a pagar a mayor precio, al contado, o de adquirir crédito siendo éste a corto plazo y con tasas de interés elevadas.

En este tipo de empresas los procesos de producción son tradicionales, lo que ocasiona que no puedan adaptarse a la demanda de productos de manera flexible, pues se tienen que fabricar muchas unidades iguales y no se pueden hacer cambios constantes en su producción.

- . Dificultad para adquirir maquinaria, equipo y refacciones.
- . Pequeños volúmenes de producción que restringen posibilidades de ampliación de mercados.
- . Acceso limitado a servicios de ingeniería

ría y consultoría.

- . Escaso nivel de desarrollo tecnológico.
- . Subutilización de la capacidad instalada, causada por la obsolescencia de -- las tecnologías aplicadas, esto se debe a la mala administración entre el -- equipo de trabajo y la mano de obra -- trayendo como consecuencia una baja eficiencia productiva durante el tiempo dispuesto para el trabajo. Esto repete fuertemente en la mala administración de activos fijos, y no se le saca el rendimiento real a tales instrumentos de trabajo.
- . La razón de que en este tipo de empresas solo se acostumbra a laborar un -- solo turno.

### 6.3 Problemas de Mercado.-

En México, dada la distribución del ingreso, la mayoría de la población tiene escasa capacidad de compra, reduciéndose su -- mercado en buena medida a satisfacer sus -- requerimientos de la pequeña y mediana industria.



Al tener este sector deseconomías de esca-  
la reduce su competitividad frente a la mo-  
dernización de la gran industria ocasionando:  
baja calidad y volúmenes de producción.

- . Necesidad de contratar sistemas de ---  
transporte a precios elevados, pues se  
carece de unidades propias para distri-  
buir sus productos, limitando su acce-  
so directo al mercado, encareciendo --  
sus mercancías y reduciendo sus oportu-  
nidades de diversificar sus mercados.
- . Carencia de comunicación y servicios -  
del país provocando bajo niveles de de-  
sarrollo del mercado nacional.
- . Presencia de intermediarios que ejer--  
cen monopolios sobre productores media-  
nos y pequeños, debido a que se les --  
imponen precios y condiciones de pago,  
impidiéndoles el acceso directo al mer-  
cado.
- . Baja utilización de mecanismos de pro-  
moción como ferias, exposiciones debi-  
do a los elevados costos de traslado y  
exhibición que se requieren.

*Prof. ...*

- . Dificultad para concursar en el programa de adquisiciones del sector público debido a la excesiva tramitación requerida y a las condiciones de precios y pago.
- . Desplazamiento de las pequeñas y medianas empresas por las empresas paraestatales, distorsionando los precios reales del mercado a través de los subsidios.
- . Escaso grado de generación de excedentes por la compra de insumos a detallistas debido a la irregularidad de la demanda.
- . Limitada concurrencia al mercado externo. Esto se debe no tanto por la competencia en calidad o costo de producción como pudiera pensarse, la base está en el costo excesivo de mercado y aún más cuando se trata de distribuir pequeñas cantidades de mercancía.
- . Están a salvo de este gran peso las empresas que entregan sus productos a otra fábrica o clientes, las cuales --

*Problemas*

son las encargadas de hacer todo lo - que se refiere al mercadeo. Esto trae una consecuencia grave e importante; - las empresas tratan simplemente de vender lo que producen, en vez de produ--cir lo que realmente requiere el mercado.

. La complejidad del mercado y la estrechez de los canales de venta, repercuten ampliamente en el desarrollo del - pequeño industrial, el cual por lo común se ve supeditado a un intermedia--rio que es el que lanza los productos al mercado y a cuyos pedidos debe ajustar su programa de producción.

Para lograr que las empresas pequeñas y medianas fortalezcan su capacidad de negocia--ción en los mercados, se debe de promover organizaciones dedicadas a la comercializa--ción en común de sus productos, bienes y - servicios en forma asociada, tales como bodegas de almacenamiento, equipo de trans--porte, empaque, control de calidad, pago de fletes y seguros, promoción y publi--dad.

## 7. Estudios Estadísticos

A continuación mostraremos los estudios estadísticos actualizados de las diferentes instituciones de fomento y apoyo a la pequeña y mediana empresa, como son:

FIRA.- Tiene como objetivo aumentar la producción de alimentos para satisfacer las necesidades nacionales, de exportación y sustitución de importaciones.

FONEI.- Fomenta la producción eficiente de bienes industriales y de servicios, promoviendo el establecimiento, ampliación o modernización de industrias.

FIDEC.- Fomenta la modernización y competitividad facilitando a los productores la mejor comercialización de sus productos y la adquisición de insumos para su producción.

FOGAIN.- Otorga apoyo financiero y garantías a la pequeña y mediana industria.

Estos estudios revelan las metas planeadas y las alcanzadas durante los años de 1985-1986 en el área metropolitana.

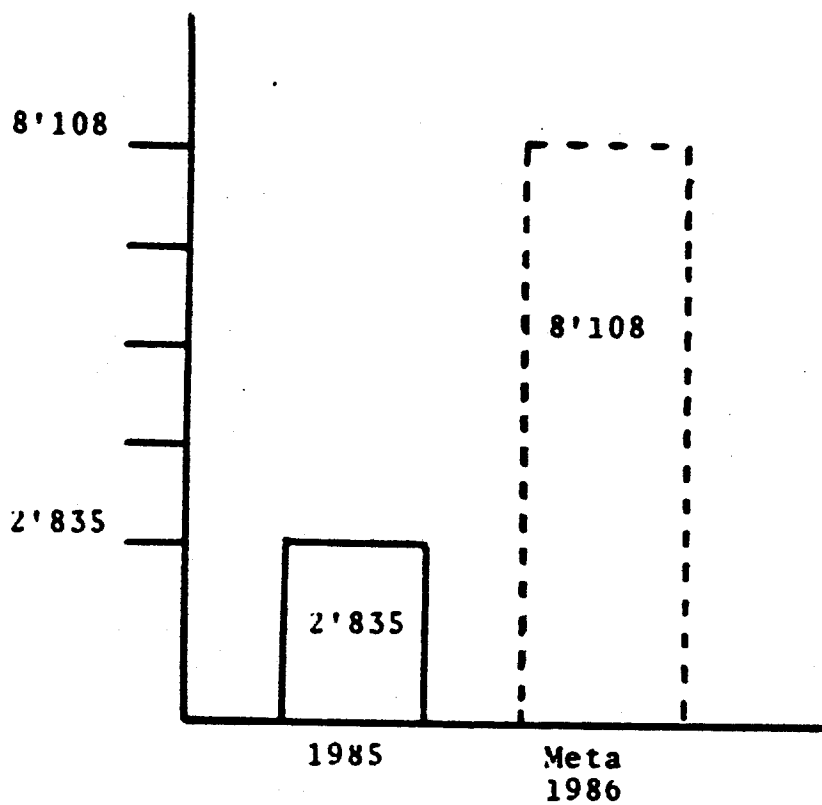
## Cuadro Comparativo de Metas

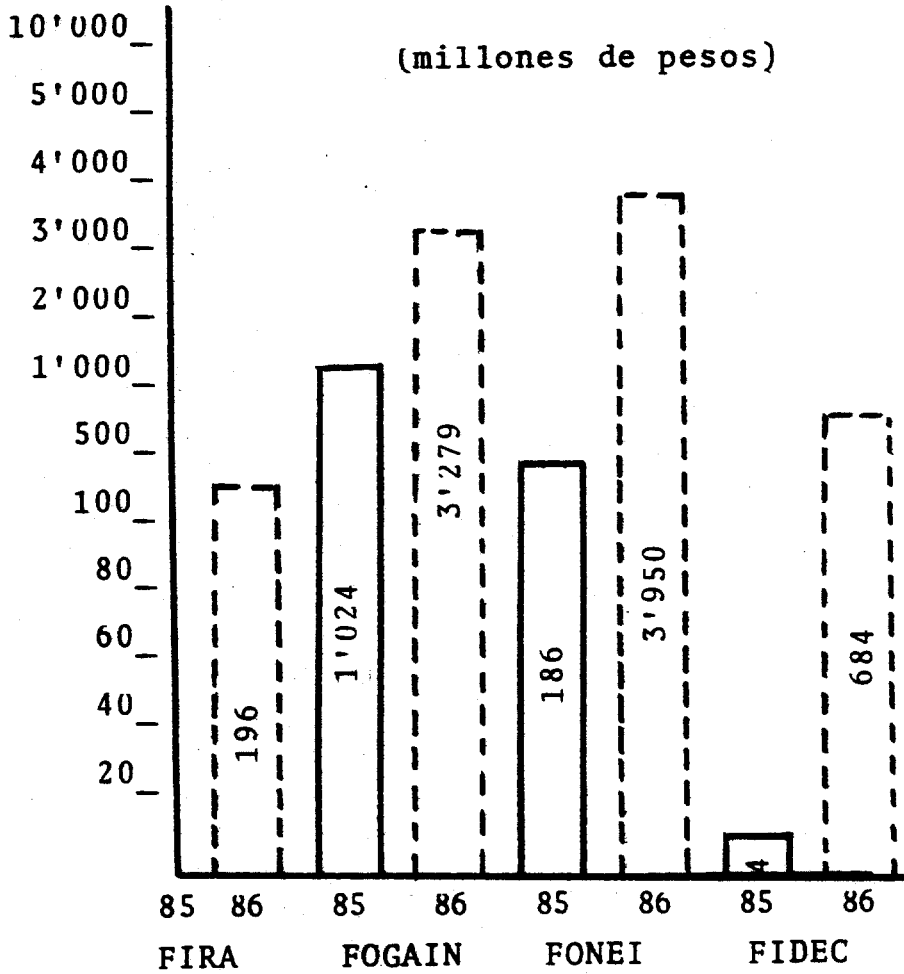
1985 - 1986

(millones de)  
pesos

Area Metropolitana				
Fondos	1985		1986	Dif. real sobre 1985
	Meta	Real	Meta	
FIRA	25	0	196	196
FOGAIN	2'000	1'024	3'279	2'255
FONEI	800	186	3'950	3'764
FIDEC	10	4	683	679
Total	2'835	1'214	8'108	6'894

(millones de pesos)





Para tener una visión más clara de las tasas de interés que cobran las instituciones de fomento y apoyo anteriormente mencionadas, mostramos los siguientes cuadros comparados con la tasa de interés que cobran los bancos.

	DIFERENC.	TASA FONDO	TASA BANCO
<b>CREDITOS REFACCIONARIOS</b>			
<u>Actividades primarias</u>			
Productos de bajos ingresos	7.0	65	72
Otro tipo de productores			
a) Productos básicos	4.0	100	100
b) Otros productos	2.0	100+5	100+5
<u>Actividades agroindustriales y comerciales</u>			
Agroindustria pequeña	7.0	66	74
Agroindustria grande			
a) Productos básicos	4.0	100+1	100+1
b) Otros productos	2.0	100+6	100+6
<b>CREDITOS DE AVIO</b>			
<u>Actividades Primarias</u>			
Productos de bajos ingresos	7.0	71	78
Otro tipo de productores			
a) Productos básicos	4.0	100+4	100+4
b) Otros productos	2.0	100+9	100+9
<u>Actividades agroindustriales y comerciales</u>			
Agroindustria pequeña	7.0	72	80
Agroindustria grande			
a) Productos básicos	4.0	100+5	100+5
b) Otros productos	2.0	100+10	100+10



Como se puede notar las tasas de interés cobradas por los bancos tienen una variación aproximada del 7% respecto a las instituciones de fomento, lo cual nos indica que este diferencial se debe a la captación que realiza el Banco de México de los diferentes organismos crediticios ya que actualmente está absorbiendo el 90% de la captación de ahorros de estas instituciones.

En cambio los organismos de apoyo al contar con capital aportado por el Gobierno Federal, ocasionan que las tasas de interés cobradas a los pequeños y medianos empresarios sean relativamente bajos con respecto a los bancos.

**FIDEC**  
**ESQUEMA DE TASAS DE INTERES**

SUJETO DE CREDITO	CUENTA CORRIENTE	CREDITO REFACCIONARIO
<b>Mayoristas</b>		
1) Básicos y Perecederos	CPP+2	CPP
2) Otros	CPP+3	CPP+1
<b>Detallistas</b>		
1) Básicos y Perecederos	CPP	97% DEL CPP
2) Otros	CPP+2	CPP
Cadenas Voluntarias	93% DEL CPP	90% DEL CPP
Uniones de Compra	96% DEL CPP	93% DEL CPP
Almacenes Generales de Depósito	CPP	97% DEL CPP
Promotoras	-0-	CPP+2
Otro tipo de comer- ciantes	CPP+6	CPP+4
PBI Productores de ba- jos ingresos (hasta 1000 veces el salario mínimo regional)	93% DEL CPP	90% DEL CPP
<b>OTP Otro tipo de productores:</b>		
a) Que comercialicen productos básicos	CPP+2	CPP
b) Que comercialicen productos de con- sumo generalizado	CPP+5	CPP+3
<b>Diferencial por descuento 3 puntos</b>		

A continuación mostraremos la participación de las instituciones de fomento y apoyo, así como de los bancos en el otorgamiento de créditos.

### PORCENTAJES DE PARTICIPACION

F I R A	FONDO	BANCO
<b>CREDITOS REFACCIONARIOS</b>		
<u>Actividades primarias</u>		
Productores de bajos ingresos	90%	10%
Otro tipo de productores		
a) Productos básicos	50%	50%
b) Otros productos	50%	50%
<u>Actividades agroindustriales y comerciales</u>		
Agroindustria pequeña	90%	10%
Agroindustria grande		
a) Productos básicos	50%	50%
b) Otros productos	50%	50%
<b>CREDITOS DE AVIO</b>		
<u>Actividades primarias</u>		
Productores de bajos ingresos	90%	10%
Otro tipo de productores		
a) Productos básicos	50%	50%
b) Otros productos	50%	50%
<u>Actividades agroindustriales y comerciales</u>		
Agroindustria pequeña	90%	10%
Agroindustria grande		
a) Productos básicos	50%	50%
b) Otros productos	50%	50%

## F O G A I N

MICROINDUSTRIA	FONDO	BANCO
Avío	90%	10%
Refaccionario	100%	
PEQUEÑA INDUSTRIA		
Avío de 25 a 100 MM	75 al 85%	15 al 25%
Refaccionario	90%	10%
Hipotecario Industrial	65%	35%
MEDIANA INDUSTRIA		
Avío	70%	30%
Refaccionario	85%	15%
Hipotecario Industrial	50%	50%

## F O N E I

	FONDO MAX	ACREDITADO MIN	BANCO
Desarrollo Tecnológico	80%	20%	
Estudios y Asesoría	80%	20%	
Equipamiento	90%	10%	
Optimización de la capacidad instalada	90%	10%	
Articulación de la industria para la fabricación de bienes de capital	90%	10%	
Financiamiento para el capital de trabajo permanente	70%	30%	
Control de contaminación.			
<b>F I D E C</b>	<b>70%</b>	<b>20%</b>	<b>10%</b>

Una vez analizadas las cifras anteriores, - podemos darnos cuenta que las instituciones de fomento otorgan mayor apoyo a los pequeños y medianos industriales que los organismos de crédito.

## II. ADMINISTRACION Y PROBLEMAS FINANCIEROS DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

Siendo nuestro objetivo más importante y una de las características sobresalientes de la pequeña y mediana empresa, es la falta de una administración financiera adecuada que permita formas de organización y financiamiento que den como resultado un desarrollo financiero eficiente de este sector industrial.

Dentro de este capítulo analizaremos el concepto de la administración financiera, su importancia y las funciones que debe de realizar para lograr sus objetivos.

Asimismo se mencionarán los problemas financieros básicos que existen dentro de la pequeña y mediana empresa, pues este sector industrial desconoce el uso y la práctica de instrumentos financieros como: -- Proyectos de inversión, análisis y evaluación de los estados financieros y el aprovechamiento de diversas fuentes de financiamiento.

## 1. Concepto de Administración Financiera

Para llevar una efectiva administración financiera dentro de la pequeña y mediana industria, es necesario conocer que es y en que consiste pues en muchas ocasiones el aspecto financiero se confunde y se cree que es la práctica contable.

Por lo que nos basaremos en diversos autores para tener una idea clara de lo que es la administración financiera.

Según Hunt, Williams y Donaldson: "Contemplada en su aspecto más limitado la función de financiamiento es sencillamente el esfuerzo para proporcionar los fondos que necesitan las empresas en las más favorables condiciones a la luz de los objetivos del negocio."<sup>5</sup>

Joel Dean "centra la administración financiera en el estudio, demanda y aprovisionamiento de capitales"<sup>6</sup>

Robertson Cherthana "arguye que la administración financiera es el obtener fondos, seleccionando para ello las fuentes y ase-

gurándolas mediante adecuadas relaciones - con el público y los accionistas"<sup>7</sup>

Para Terry. "la administración financiera consiste en suministrar, usar dinero, títulos de capital, créditos y fondos de -- cualquier clase que se utilizan en el funcionamiento de una empresa"<sup>8</sup>

Después de analizadas las definiciones anteriores podemos concluir a nuestro parecer, que la administración financiera es - la planeación adecuada, análisis y control (proceso administrativo) del activo y pasivo circulante de la empresa, para proveerse de recursos en el momento que lo necesitan.

## 2. Objetivos de la Administración Financiera.-

Dentro de la pequeña y mediana empresa los objetivos que debe de perseguir la administración financiera son:

- . Llevar a cabo una planeación de proyectos y operaciones que den como resultado un adecuado uso de los recursos, --



para evitar que exista capital ocioso dentro de la empresa.

- . Optimización de las utilidades a través de formas de organización; que le permitan entrar a cotizar los diversos instrumentos que se operan en la Bolsa de Valores.
- . Liquidez; a través de la cotización de los instrumentos la pequeña y mediana empresa podrá obtener dinero en efectivo en el momento adecuado.

### 3. Problemas Financieros.-

En el desarrollo de este capítulo hemos analizado la ausencia de la administración financiera en la pequeña y mediana empresa, lo que ocasiona que no se conozcan -- las formas de organización que le permitan obtener financiamiento a través de la Bolsa de Valores.

Esto, está dicho en la medida de lo que -- justamente constituye una de las razones principales de este estudio. Siendo nuestro objetivo más importante y una de las

características relevantes de la pequeña y mediana industria, es el desconocimiento de formas de financiamiento, que la poca o ninguna inversión de las empresas ocasiona que no puedan hacer uso del mercado de capitales y los riesgos inherentes, debido a su pequeña dimensión que le restan acceso a otros recursos financieros organizados. Así los pequeños y medianos empresarios recurren generalmente a dos tipos de créditos, a los créditos otorgados por los proveedores y a los créditos de los prestamistas (agiotistas), es entonces que el 70% de los industriales recurren a los primeros y el 30% a los segundos.

El reducido acceso a las fuentes de financiamiento impide a los industriales contar con fondos para hacer crecer sus instalaciones, mantener un equilibrio adecuado en su capital de trabajo y financiar sus ventas. Muchas de las veces este reducido acceso se debe que en la mayoría de los casos son proyectos bien pergeñados. donde no hay generalmente elementos de carácter institucional para avudarlos.

Un ejemplo es el FOMIN, el cual no puede otorgarles capital porque sus posibilidades llegan nada más hasta el 33% del total y no hay quien ponga el 67% restante; las instituciones bancarias no pueden darles crédito, porque no existe todavía algo sólido y por supuesto no hay garantías para el mismo; pues se carece de unidad industrial y nadie se atreve a garantizar el éxito de una aventura probablemente azarosa.

Por parte del Gobierno Federal se han instrumentado diversos mecanismos de apoyo a la pequeña y mediana industria, entre ellos la creación de instituciones especializadas, instrumentos de apoyo financiero e instrumentos de apoyo fiscal que en la realidad han carecido de metas que les den coherencia limitando sus alcances y frenando el desarrollo de este sector industrial.

Estos programas, organismos e instituciones de apoyo se han enfocado a los principales problemas que se observan dentro del aspecto financiero, entre ellos podemos mencionar:

- . Desconocimiento por parte de los pequeños y medianos industriales sobre instituciones oficiales de fomento, - especializados en financiamiento de - la pequeña y mediana empresa.
- . Exceso de tiempo para la obtención de créditos como resultado de su lenta - tramitación, esto se debe al burocratismo excesivo que existe en las organizaciones.
- . Elevadas tasas de interés afectando la liquidez de este sector.
- . Los pequeños y medianos industriales - recurren a créditos que provocan encarecimiento de formas de financiamiento, deterioro de su capacidad financiera - empresarial, cuando los endeudamientos rebasan el límite de la empresa, la generación de ingresos que no están respaldados por la producción.
- . La carencia de una adecuada administración ocasiona moratorias en el pago de sus impuestos, lesionando su capacidad financiera por las multas e intereses

en que incurren al momento de pagar.

En lo que toca a la resolución del problema básico de financiamiento de este sector industrial, es la falta de acceso a los medios con que cuenta la industria mayor. Para esto el FOGAIN ha hecho un esfuerzo extraordinario canalizando sus recursos a través de bancos de depósito, uniones de crédito, sociedades financieras y Nacional Financiera. Operando estos bajo la forma de descuentos de documentos que otorgan a los industriales de este sector.

En una investigación realizada por Banco de México, Nacional Financiera y FOGAIN, se reveló que los préstamos bancarios con ayuda o sin ayuda del Fondo, representan una proporción muy baja del financiamiento total de la industria mediana y pequeña.

Esto mejoró por la labor promocional que emprendió sistemáticamente el FOGAIN, con la creación de sucursales de Nacional Financiera y con la liga al grupo Banco Internacional.

Las políticas de apoyo se centran en ---  
FOGAIN el cual presta dos tipos de servi-  
cios.

- . De financiamiento a través del otorga-  
miento de créditos por medio de las --  
instituciones bancarias y uniones de -  
crédito.
- . Su objetivo es financiar los proyectos  
de expansión y consolidación.

Los créditos son de tres tipos:

Habilitación o Avío.- Para compra de mate-  
ria prima y pago de salarios.

Refaccionarios.- Adquisición e instala---  
ción de maquinaria y equipo, así como tam-  
bién para la construcción, remodelación o  
ampliación de sus instalaciones.

Hipotecarios.- Pago de pasivos y para re-  
solver problemas de liquidez.

Garantías.- Su objetivo es ampliar el ac-  
ceso de los empresarios al financiamiento  
de este sector.

A continuación mostramos un resumen de --  
las reglas de operación del FOGAIN.

**CUADRO SINOPTICO DE LAS REGLAS DE OPERACION DE FOGAIN - 1986**

<b>TIPO DE CREDITO</b>	<b>MICROINDUSTRIA</b>		
<b>Criterios para ser Elegibles:</b>	Hasta 15 personas Ventas anuales \$ 40 millones		
<b>Tasa de interés:</b>	85% del CPP		
<b>Tipo de Crédito:</b>	Habilitación o Avío Refaccionario (Maq.Eq.) Refaccionario (Inst.Fis)		
<b>Monto <u>Máximo</u> por Empresa:</b>			
C.H.A.	\$ 15 millones		
C.R. (Maq.y Eq.)	15 millones		
C.R. (Inst.Fis.)	20 millones		
H.I.	10 millones		
<b>Monto Máximo Combinación de los créditos. Participación:</b>	\$ 48.5 millones		
	<u>FOGAIN</u>	<u>SERFIN</u>	<u>ACRED.</u>
C.h.A.	90%	10%	-
C.H.A.	-	-	-
C.H.A.	-	-	-
C.H.A.	-	-	-
C.H.A.	-	-	-
C.R. (Maq. y Eq.)	100%	-	-
C.R. (Inst.Fis.)	100%	-	-
C.R. (Inst.Fis.)	80%	-	20%
H. Ind.	75%	25%	-
<b>Plazo Período Máximo/de Gracia</b>	<b>MES</b>		
C.H.A.	18/3		
C.R. (Maq.y Eq.)	48/6		
C.R. (Inst.Fis.)	144/36		
C.R. (Inst.Fis.)	60/12		
Hip. Ind.	18/13		

**CUADRO SINOPTICO DE LAS REGLAS DE OPERACION DE FOGAIN - 1986**

**INDUSTRIA PEQUEÑA**

Hasta 100 personas  
Ventas anuales \$ 500 millones

95% del CPP

Habilitación o Avío  
Refaccionario (Maq.vEq.)  
Refaccionario (Inst.Fis.)  
Hipotecario Industrial

\$ 100 millones  
100 millones  
80 millones  
100 millones

\$ 280 millones

**INDUSTRIA MEDIANA**

Hasta 250 personas  
Ventas anuales \$ 1.100 millones

Act.Prioritaria el CPP  
No Prioritaria el CPP+5

Habilitación o Avío  
Refaccionario (Maq.v Eq.)  
Refaccionario (Inst.Fis.)  
Hipotecario Industrial

\$ 225 millones  
225 millones  
120 millones  
175 millones

\$ 500 millones

<u>FOGAIN</u>	<u>SERFIN</u>	<u>ACRED.</u>	<u>FOGAIN</u>	<u>SERFIN</u>	<u>ACRED.</u>
\$ 25 M.	15%	-	\$ 25 M.	15%	-
50 M.	18%	-	50 M.	18%	-
75 M.	21%	-	75 M.	21%	-
100 M.	25%	-	100 M.	25%	-
-	-	-	100 M.	30%	-
90%	10%	-	85%	15%	-
100%	-	-	100%	-	-
80%	-	20%	80%	-	20%
65%	35%	-	50%	50%	-

<u>MES</u>		<u>MES</u>	
<u>III-B Y R.P.</u>	<u>I, II, III-B Y R.P.</u>	<u>III-B</u>	<u>I, II, R.P. Y III</u>
18/6	24/6	24/6	36/6
60/12	84/12	84/12	120/18
-	144/36	-	144/36
60/12	-	60/12	-
60/12	84/18	60/12	84/18



Otro programa de apoyo es la Dirección General de la Industria Mediana y Pequeña integrada por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, que tiene como objetivo conocer los problemas del sector para formular, promover y coordinar la ejecución del fomento de la industria mediana y pequeña.

También existe el programa de apoyo integral a la pequeña y mediana industria --- (PAI) el cual coordina las actividades de los fideicomisos relacionados con la industria mediana y pequeña como FOGAIN, -- FOMIN, FONEP, así como las instituciones que proporcionen asistencia técnica IMIT y CENAPRO. Todo lo anterior con el fin de fortalecer y canalizar adecuadamente los instrumentos creados por el Gobierno Federal.

Los anteriores programas han carecido de prioridades específicas, pues son demasiado generales para atender los problemas principales de los diferentes estratos y ramas que conforman la industria mediana y pequeña.

Respecto a los apoyos financieros están - limitados por los excesivos requisitos para su autorización, lo anterior provoca -- que las industrias mediana y pequeña que-- den rezagadas de estos beneficios, que en nuestro país son las más numerosas.

El financiamiento que se puede otorgar a - la pequeña y mediana empresa se encuentra limitado, debido a un marco institucional - caracterizado por diferentes organismos in volucrados en el fomento a este sector industrial así como la falta de coordinación entre ellos, la falta de veracidad en los criterios y ausencia de mecanismos evaluatorios.

Entonces el problema latente de la pequeña y mediana empresa es el acceso al financiamiento de distintas organizaciones como: - la banca comercial y las organizaciones de fomento e incentivos fiscales. Es por eso que este problema junto con el de rentabilidad pone en serio peligro el desarrollo y supervivencia de este grupo industrial - en el plano de la producción y comercialización.

Otro punto importante de financiamiento de la pequeña y mediana empresa es la falta de información y conocimiento de instituciones oficiales de fomento especializadas en el financiamiento; tanto es el desconocimiento de estos organismos que hasta 1982, solo el 30% de los empresarios de este sector recurrieron a este tipo de créditos. Pues la pequeña y mediana empresa carece de crédito oportuno y barato que obliga al empresario a emplear sistemas caros de financiamiento a corto plazo, aunado a la falta de planeación, ya que la estructura de este sector industrial se basa en el capital contable constituido por capital social más reservas y utilidades. Esto representa una improvisación en el uso de sus recursos, elevando el costo de capital por el mismo desequilibrio de los recursos financieros.

Analizando el crédito otorgado por las instituciones bancarias este resulta excesivamente elevado a comparación del crédito -- que ofrecen los organismos de apoyo, esto se debe a que la pequeña y mediana empresa no cuenta con las garantías que les exige cualquier institución bancaria. Aunque --

son los bancos de depósito y las instituciones de crédito las que tienen un mayor contacto con la industria mediana y pequeña y por medio de la Ley General de Organizaciones e Instituciones de Crédito en su artículo II fracción VI, los limita a otorgar préstamos a más de un año por sólo el 20% de su pasivo exigible a la vista. Por esta limitación las operaciones que generalmente se efectúan son a corto plazo. Aunado a este hecho, se tiene que los bancos de depósito cuentan con sucursales casi en todo el país, más, no así las financieras, instituciones especialmente creadas para fomentar el desarrollo industrial, por lo anterior no es de extrañar que la industria mediana y pequeña tenga dificultades para conseguir créditos a largo plazo.

Muchas empresas recurren a créditos a corto plazo, con el objeto de no congelar su capacidad de crédito y para no hipotecar las propiedades personales de sus dueños.

El uso generalizado de métodos costosos de financiamiento a corto plazo de la in-

industria mediana y pequeña deja ver un problema básico: El nivel inadecuado de capital, esto se debe a que muchas veces -- los empresarios no están dispuestos a convertir todos o gran parte de sus recursos, en capital de riesgo ya que no existe en México un mercado de capitales para la cotización de las acciones de la pequeña y - mediana empresa.

En efecto, el mercado de valores mexicano - representado por las Bolsas de Valores de México, Guadalajara y Monterrey es un mercado raquítico en cuanto a valores de renta variable (acciones) se refiere, pues - la mayor parte de las transacciones se -- realizan en valores de renta fija: bonos financieros e hipotecarios, cédulas hipote carias, obligaciones industriales y certificados de participación inmobiliaria.

Ante la indisposición de los pequeños y - medianos industriales de convertir sus re cursos en capital de riesgo, tenemos la - opinión de Busch Antonin el cual dice --- "Dichos grupos no desean compartir el con trol de sus empresas con otros, por lo -- tanto no intentan colocar acciones en el

mercado. Prefieren además continuar reinvertiendo la mayoría de sus utilidades a pagar los dividendos que les exigirían -- las acciones; ya que en el momento en que las acciones empezaran a negociarse en el mercado muchos accionistas podrían exigir el pago más elevado de utilidades"<sup>9</sup>

Además, la mayoría de los pequeños y medianos industriales no cuentan con sistemas contables y de información adecuados para llenar los requisitos que exige la Comisión Nacional de Valores y las Casas de Bolsa para que sea aprobada la inscripción de una emisión de valores como serían: La presentación de estados financieros dictaminados por un Contador Público independiente.

- . Estados financieros correspondientes a los últimos cinco años.
- . Un estado que contenga el valor de la producción correspondiente a los últimos cinco años.
- . Presentar anualmente la información -

similar a la indicada para que esté a disposición de el público inversionista.

Resulta problemático para los pequeños y medianos industriales el entrar al mercado de valores, puesto que desconocen como llenar sus registros, elaborar proyectos de inversión, preparar presupuestos de operación o estimar sus verdaderas necesidades de crédito, para llevar a cabo -- una buena administración financiera. Ya que, en algunas ocasiones se incrementan las operaciones de la empresa sin hacerlo mismo con el capital o el pasivo a largo plazo, por ejemplo se reparten utilidades disfrazadas de sueldos en lugar de -- reinvertirlas en beneficio de la empresa.

Algunas empresas no tienen deudas porque posiblemente al dueño no le gusta pedir prestado, dejando de aprovechar los beneficios que puede reportar un préstamo --- adecuado a las necesidades y características de la empresa.

En el extremo opuesto se encuentran las -  
otras empresas que tienen una cantidad --  
excesiva de deuda y a menos de que los --  
préstamos se hayan conseguido de parien--  
tes y amigos, quienes no exigirán el pronu-  
to pago, éstas empresas se enfrentan al -  
peligro de restringir sus operaciones o -  
cerrar completamente.



### III. FUNCIONAMIENTO DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

En este capítulo analizaremos lo relacionado a la Bolsa Mexicana de Valores; con el objeto de tener una visión clara y concisa de los diferentes instrumentos que maneja, para saber cuales son los que puede utilizar la pequeña y mediana empresa.

Empezaremos realizando una descripción de la evolución y desarrollo de la Bolsa Mexicana de Valores, señalando la importancia que tiene dicha institución en México y analizando su participación en los aspectos económico, social, jurídico, fiscal y financiero. Haciendo referencia a las funciones principales que desempeña - así como la forma en que se encuentra organizada administrativamente.

También mencionaremos los requisitos que deben de cubrir los pequeños y medianos empresarios para entrar a cotizar a la Bolsa Mexicana de Valores.

Pensamos que es importante el estudio de la Bolsa Mexicana de Valores como fuente

de financiamiento para la pequeña y mediana empresa, lo anterior se basa en que la economía nacional ha adquirido en los últimos años una fisonomía distinta a la -- que tuvo en las décadas anteriores, debido a la interacción de diversos factores internos y externos que proporcionan ---- perspectivas de desarrollo.

Dentro de las alternativas existentes de financiamiento para las actividades productivas del país, el Mercado de Valores ha llegado a ocupar un lugar destacado a través de la Bolsa Mexicana de Valores, - pues un número cada vez mayor de empresas han mantenido y acrecentado su desarrollo, diversificación y expansión.

#### 1. Breve Historia.-

En México las primeras operaciones con -- valores efectuadas en local cerrado tuvieron lugar en 1880. Antes de narrar su desenvolvimiento, comentaremos las condiciones económicas y sociales que reinaban en las últimas décadas del Siglo pasado. - "Los dos primeros tercios del Siglo Fueron

de anarquía política e intranquilidad social; es en 1880, cuando las condiciones sociales mejoran, pues aparecen junto con las condiciones de explotación feudal de los recursos naturales, las primeras manifestaciones de producción capitalista estableciéndose algunas fábricas de relativa importancia: Una de papel, algunas de textiles, consignándose algunos adelantos en la fabricación de jabón, vidrio, cerveza, etc.

El comercio interno de aquella época, se concentraba en la capital y en algunas ciudades del interior, ello aunado a un sistema de transportes atrasado y a la pobreza general de la población, hacía imposible toda acumulación de excedentes de capital.

La mayor fuente de recursos la constituía el comercio de explotación, pues México era un país exportador de materias primas, especialmente de minerales.

Es en los últimos años del Siglo XIX cuando se inicia la construcción del sistema ferroviario, se realizan algunos trabajos

portuarios, se otorgan los primeros estímulos a la generación de energía eléctrica y fuertes impulsos a la minería; aunque la mayoría de estas actividades eran promovidas con capitales extranjeros.

En cuanto al sistema de crédito mencionaremos que desde 1894 se habían fundado -- diversos bancos, y para fines de Siglo se había integrado un sistema bancario más o menos regular; sin embargo, en todo este período los bancos no tuvieron más función que otorgar créditos al comercio, -- siendo muy raquíticas sus aportaciones a la producción.

El crédito público tampoco era factor de capitalización debido principalmente a la vigencia en política económica de los --- principios liberales financieros, que impedían el uso del crédito gubernamental - para fines de inversión" <sup>10</sup>

Con esta breve reseña histórica, se puede notar, que el factor ahorro en aquella -- época no era demasiado importante. Además quienes lo poseían, comerciantes y te

rratenientes preferían atesorar, especular o invertir en bienes inmuebles. Así pues aquel momento no era propicio para el desarrollo de un mercado de valores, lo cual explica el porqué de la vida azarosa de las instituciones que se creaban para albergar a los comerciantes de valores.

Como se mencionó en un principio en 1880 -- comenzaron a realizarse operaciones con valores en un local, en efecto, en las oficinas de la Compañía de Gas, se reunían con el objeto de comerciar principalmente títulos mineros un grupo de mexicanos y extranjeros. Parece ser que en un principio, esas reuniones tuvieron gran éxito, y debido a los altos rendimientos de las acciones mineras despertaron el entusiasmo entre el público, aumentando en poco tiempo el número de personas que concurrían a tales sesiones.

Con este desarrollo, se hizo necesario establecer una institución que tuviese un grupo de personas especializadas en el comercio de valores y se pudiera tener una organización que facilitara y vigilara los negocios.

Fue así que el 21 de octubre de 1894, se --

constituyó la primera Bolsa de Valores - de México, estableciendo sus oficinas en el número 9 de la calle de Plateros, esta Bolsa no formaba parte del sistema de crédito ni del mecanismo de inversión. - Era una institución aislada con una orga nización deficiente, cuya principal función consistía en poner en contacto un - poco eventualmente a compradores y vende dores.

Por otro lado, dado que los cauces norma les del ahorro a la inversión eran desco nocidos y que la oferta de capitales a - través del Mercado de Capitales era exi- gua, esa institución tropezó desde un -- principio con serias dificultades, lo -- cual produjo que tuviese una vida efíme- ra, entrando en liquidación en los prime ros años del Siglo actual.

Otra razón para que las operaciones en - la Bolsa fuesen raquíticas y escasas, -- fué el número de instrumentos que se co- merciaban. En 1897 la Bolsa cotizaba en sus pizarras tan sólo tres emisiones pú- blicas y ocho privadas, figurando entre estas últimas las acciones del Banco Na- cional de México, la del Banco de Lon---

dres y México, los del Banco Internacional Hipotecario, así como las de Compañía Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma y las de la Compañía de Papel San Rafael.

El 4 de enero de 1907, los miembros de la desaparecida sociedad la hicieron renacer bajo el nombre de Bolsa Privada de México, estableciendo sus oficinas en la Compañía de Seguros La Mexicana que daba al Callejón de la Olla.

Posteriormente en agosto de ese mismo año, se transformó en Cooperativa Limitada. En junio de 1910 cambió su denominación por Bolsa de Valores de México, S.C.L. instalando sus oficinas en lo que actualmente es el número 33 de la calle de Isabel La Católica. Más tarde, durante el período revolucionario continuó el auge de las transacciones con valores mineros. El interés del público se incrementó en las operaciones bursátiles, cuando se iniciaron las primeras explotaciones en los campos petroleros; en aquella época hubo muchas compañías de tipo fraudulento que se hacían aparecer como explotadoras de fondos petroleros, por lo que el mercado-

sufrió graves perjuicios.

Con el auge de las acciones mineras, petroleras y el interés naciente en las acciones de algunas industrias mexicanas y, por otra parte, debido al gran número de personas que tenían gran interés en participar en operaciones con valores mobiliarios, se fundó otra Bolsa, con el nombre de Bolsa de México, Centro de Corredores e Inversionistas, la cual se instaló en un local en las calles de Palma, pero al poco tiempo tuvo que disolverse por diferencias entre sus dirigentes y dificultades de orden pecuniario.

La Bolsa de Valores de México, S.C.L., siguió funcionando hasta 1933 cuando se transformó en la actual Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.; esta institución constituida como una organización auxiliar de crédito continuó colaborando en el desenvolvimiento del mercado de valores.

En 1975 fue promulgada la Ley del Mercado de Valores, estableciéndose un marco jurídico idóneo para consolidar el desarro-



llo y la institucionalización del mercado de valores mexicano. A partir de ese momento, la Bolsa dejó de ser una institución auxiliar de crédito, adquiriendo autonomía operativa y rango financiero propio. Asimismo se promovió el surgimiento de las Casas de Bolsa como organismos --- principales de intermediación.

## 2. Concepto.-

Para definir a la Bolsa de Valores, nos basamos en los aspectos y características más importantes que hemos analizado, por lo anterior diremos que Bolsa de Valores es una Institución que facilita en las mejores condiciones la canalización del ahorro hacia las inversiones más productivas.

Para entender de manera más amplia lo que es la Bolsa de Valores, tomamos como referencia a Jesús Fernández A., el cual hace una definición en base a las características más importantes como:

- . Es un mercado organizado corporativamente, con reglas y preceptos generalmente severos.

- . No se encuentran en el lugar los objetos o valores sobre los cuales se contrata.
- . Tipicidad de los negocios, es decir, - estos se ofrecen en cierta forma y al comprador o vendedor no le queda otra alternativa que aceptar o rechazar la proposición.
- . Formación objetiva e imparcial de los precios de valores, fin último y de - máxima importancia en el mercado.<sup>11</sup>

## 2.1 Aspecto Económico.-

Respecto a este punto, la Bolsa de Valores canaliza el ahorro hacia la inversión, facilitando las economías de consumo a través de la información con que cuentan generalmente las Bolsas. Sin este eficiente auxiliar de la vida económica, no se tendría oportunidad de invertir en valores. - Además es un buen índice de la situación - económica del país, al actuar multitud de - voluntades en forma anónima, materializa-- das en un simple orden de compra-venta.

## 2.2 Aspecto Social.-

Favorece la toma de decisiones económicas a una gran masa de personas, que de otra manera no tendrían la oportunidad de movilizar sus ahorros. Con lo anterior, se crea una conciencia colectiva sobre empresas, extendiéndose hacia capas cada vez más extensas de la población de un país.

## 2.3 Aspecto Jurídico.-

Tratándose de un mercado organizado, este se encuentra dotado de instrumentos jurídicos adecuados, los cuales dan gran seguridad al tráfico mercantil. Se trabaja sobre contratos tipo, ya que al efectuarse una oferta pública de títulos-valores, las leyes regulan tanto los derechos del emisor, como del comprador y éstos son ya conocidos por los futuros compradores o suscriptores.

## 2.4 Aspecto Fiscal.-

Resulta fácil el control de la Bolsa de Valores, ya que es una institución guber-

namental; esta afirmación resulta válida tanto para el manejo de las Bolsas en sí, como para las empresas inscritas en ellas; ya que se puede estimular, frenar o dirigir las inversiones del país a través de medidas fiscales adecuadas que cobran --- efectividad en la Bolsa de Valores.

### 2.5 Aspecto Financiero.-

La Bolsa de Valores cumple con una función única y de gran importancia, traspasa activos líquidos, disposiciones a costo de los suscriptores de valores nuevos. hacia las inmovilizaciones que efectúan los emisores de instrumentos en los respectivos activos a largo plazo de sus negocios o empresas.

### 3. Importancia de la Bolsa de Valores en México.-

Analizando las principales funciones que realiza la Bolsa de Valores de México, en beneficio de el desarrollo industrial de nuestro país, no resulta una exageración decir que el desarrollo de una nación puede ser medido por el tamaño y satisfac---

ción de su mercado de valores.

Siguiendo la secuencia de este capítulo, - en el cual se explica el desarrollo de la Bolsa de Valores en México, nos parece conveniente mencionar unas líneas del autor - William C. Freud, el cual nos dice al res-  
pecto:

"Un país en sus etapas de industrializa---  
ción y desarrollo, tendrá muy poca necesi-  
dad de contar con mercados de valores; ob-  
viamente un país primitivo, en el cual la-  
familia se provea de lo necesario para sa-  
tisfacer sus necesidades básicas y exista  
un limitado intercambio de bienes, no tie-  
ne razón alguna para desarrollar un siste-  
ma financiero sofisticado. Conforme una-  
Nación progresa y se desarrolla su econo-  
mía, sus ciudadanos se vuelven cada vez -  
más especializados en la producción de --  
bienes y servicios, la tenencia de bienes  
ffsicos disminuye. Primero el dinero sus-  
tituye al trueque, conforme el desarrollo  
continúa, las familias pueden ahorrar una  
parte de su ingreso anual, la posesión de  
una casa o propiedad puede ser el primer-  
escape para sus ahorros. Pero con el ---

tiempo, y si todo marcha bien, el crecimiento de ahorros es canalizado hacia seguros de vida, bancos, sociedades de inversión y la compra directa de valores. Si la economía sigue creciendo, la especialización financiera será la contrapartida a la especialización industrial, comercial y agrícola. No es de extrañar entonces que la sofisticación de los mercados financieros sea un buen índice del tamaño y desarrollo de una economía. En general, se puede decir que un alto grado de racionalización económica, no puede ser alcanzado sin un eficiente mecanismo que canalice los ahorros de un país, hacia los usos más productivos y especializados"12

De la anterior cita, vemos que es ambiguo al desarrollo de México. Entonces, en un país libre y democrático como el nuestro, en donde cada quien puede dedicarse a la actividad que mejor le acomode, en el que se garantiza que todos tenemos derecho de disfrutar del producto de nuestro esfuerzo y de decidir libremente el destino de nuestro patrimonio. Los ahorros acumula-

dos constituyen el patrimonio de los individuos y de sus familias; estos forman el patrimonio nacional de todos los mexicanos igual que en cualquier otro país; en la medida en que mayor sea nuestra riqueza, mejor capacitados estaremos para alcanzar niveles de vida más elevados.

El ahorro y el trabajo, forjan las naciones grandes, independientes y prósperas; para que los ahorros sean provechosos a la comunidad, es preciso invertirlos, es decir que produzcan.

El mercado de valores facilita la inversión de los ahorros, transformándolos en capitales que ayudan a la expansión de la actividad económica del país. El centro del mercado de valores lo constituye la Bolsa y, aunque ella por si misma no crea nuevos capitales, si permite que esos capitales se canalicen al fomento y desarrollo de las industrias.

La industria en general, precisa de recursos adicionales para poder crecer y, una manera de proveerse de ellos la constituye el ofrecimiento de sus valores al pú-

blico; quién compra estos valores, adquiere la seguridad de que sus recursos colaboran al financiamiento del desarrollo económico de México; pero además, recibirá la satisfacción de hacer que su dinero trabaje para su provecho personal, ya que los valores inmediatamente comienzan a producir rendimientos en forma de dividendos, intereses y ganancias de capital.

La Bolsa por ser el centro del mercado, permite que los valores se negocien libremente, otorgando acceso para que cualquier persona pueda adquirir lo que desee y más le convenga. A la Bolsa, concurren con sus ahorros, inversionistas de diversa capacidad económica, personas con cientos de miles de millones de pesos, compran valores, pero también acuden a la Bolsa personas con pequeños capitales, en busca de oportunidades de inversión.

El propósito de la Bolsa de Valores de México es divulgar el conocimiento de las prácticas bursátiles y de las ventajas de invertir en valores, considerando que en esta forma se permitirá la dispersión de la propiedad de los medios de producción.



Para la tranquilidad política y social del país, y sobre todo para su progreso, es indispensable que cada vez mayor número de mexicanos, tengan la oportunidad de participar de los beneficios que el desenvolvimiento de la Nación crea, y, es a través de la democratización de los valores como lograremos la realización de ese anhelo. "Sin duda alguna, es en el mercado de valores donde cobra mayor importancia la repetida frase de que "cuentan más los muchos pocos que los pocos muchos"<sup>13</sup>

#### 4. La Bolsa de Valores.-

La Bolsa de Valores de México, es una Institución privada organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable, autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar en el Distrito Federal.

##### 4.1 Funciones Principales.-

Dentro de las funciones que la Bolsa de Valores de México realiza, se destacan por su importancia las siguientes:

- . Proporciona locales adecuados para -- que los agentes de Bolsa puedan efectuar sus operaciones en forma regular, cómoda y permanente.
- . Vela porque las operaciones que realicen sus socios, se efectúen dentro de las normas establecidas por las leyes y los reglamentos que regulan la actividad bursátil.
- . Vigila que la conducta profesional de sus agentes se rija conforme a los -- más elevados principios de ética comercial.
- . Cuida que los valores inscritos en -- sus registros, satisfagan todas las disposiciones legales correspondientes y ofrezcan un máximo de seguridades a los inversionistas.
- . Difunde ampliamente las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se -- ejecutan en su seno.
- . Divulga las características de los va

lores inscritos en sus pizarras y las cualidades de las empresas emisoras.

Además la Bolsa de Valores de México, realiza campañas educativas con el objeto de divulgar las ventajas de la inversión de valores y el conocimiento de las prácticas empleadas en el mercado.

#### 4.2 Organización Administrativa.-

La autoridad suprema de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. la constituye la Asamblea General de Accionistas, la que anualmente elige entre los socios de la Institución, un Consejo de Administración.

Los Agentes de Bolsa son los accionistas de la Sociedad y sólo ellos pueden poseer las acciones de la organización, pero, para que una persona adquiera la calidad de Agente de Bolsa necesita, además de poseer una acción de la Institución, satisfacer un conjunto de requisitos que acrediten su capacidad técnica, solvencia moral y económica.

La organización administrativa de la Bolsa de Valores de México, obedece esencialmente a las necesidades que derivan de -- sus funciones.

El Director General representa la autoridad ejecutiva más elevada de la Bolsa, y es el responsable ante el Consejo de Administración de la buena marcha de la sociedad.

Un Gerente y varios asesores financieros auxilian al Director General en el desempeño de sus funciones y, diversos jefes atienden los diferentes departamentos de la Institución.

En la actualidad, la Bolsa de Valores de México cuenta con sistemas prácticos y -- eficientes de operación, que permiten que sus Agentes realicen en los remates diarios, operaciones con valores por muchos millones de pesos.

Los sistemas de difusión utilizados por la Bolsa, en especial los aparatos teleimpresores, hacen llegar instantáneamente a un sector muy amplio del mercado, las -

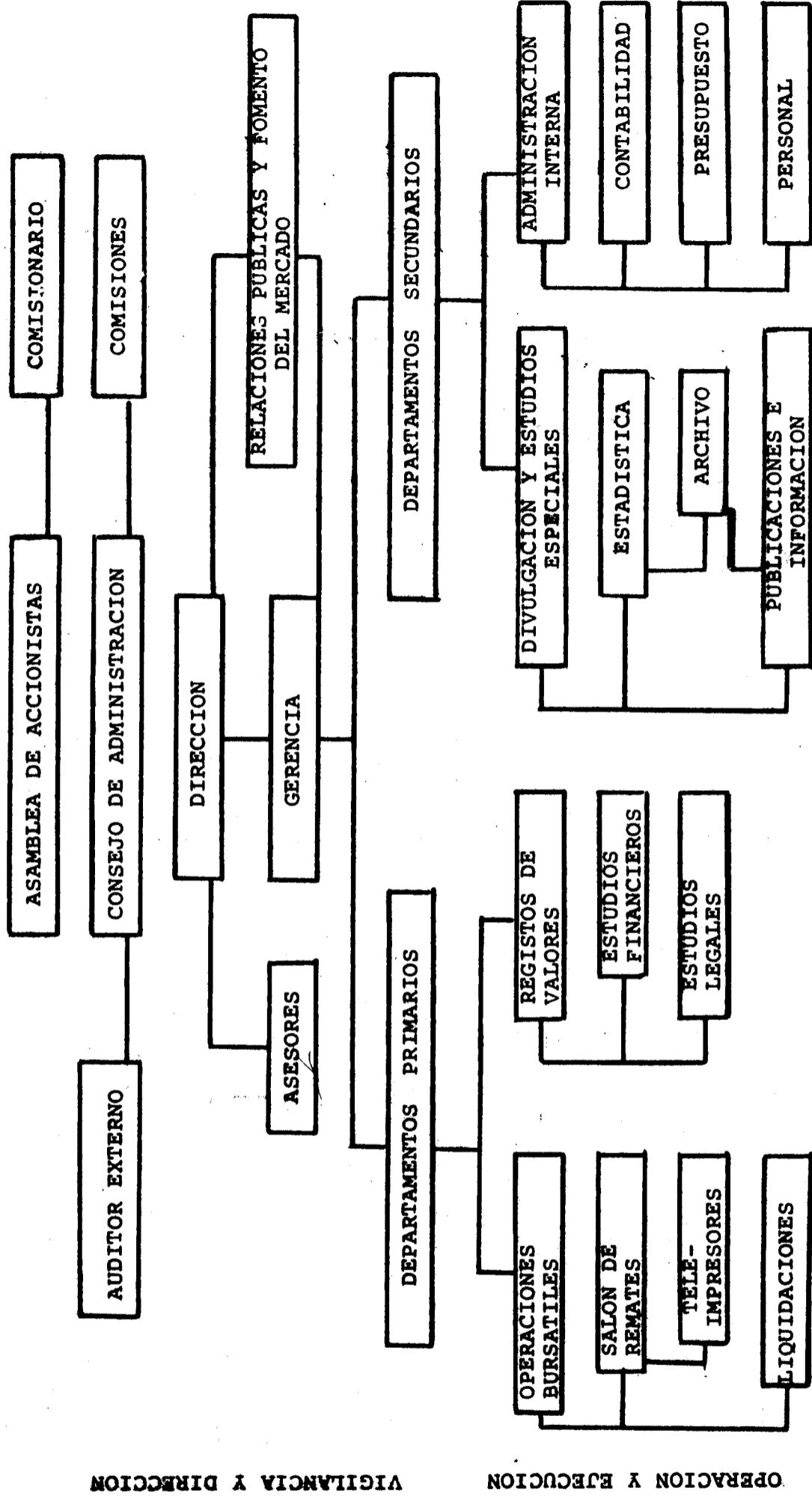
cotizaciones y los precios alcanzados --  
diariamente por los valores.

Las publicaciones de la Bolsa: hojas dia-  
rias de información, boletines mensuales-  
y estudios monográficos, mantienen a los  
inversionistas constantemente informados  
respecto a los precios y condiciones de -  
los valores; así como de las características  
de las empresas emisoras.

La Bolsa de Valores de México, ha llegado  
a ser el Mercado Organizado de Valores --  
más importantes del país, pues las empre-  
sas mexicanas han podido crecer y finan-  
ciar sus programas de expansión gracias -  
al apoyo y a la colaboración del Mercado-  
de Valores.

A continuación mostramos el organigrama -  
de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de  
C.V.

CUADRO DE ORGANIZACION GENERAL DE LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO



VIGILANCIA Y DIRECCION

OPERACION Y EJECUCION

## 5. Los Valores.-

Dice algún autor especializado en la materia, que los valores no son más que títulos que permiten la movilización de un derecho de propiedad, ya sea sobre bienes muebles o inmuebles. Es decir, que el derecho de propiedad sobre "algo" se documenta en un título y que éste es susceptible de ser transferido, ya sea por endoso o por simple entrega.

Existen multitud de valores y no todos son objeto de comercio en bolsa, en términos generales, podemos afirmar que sólo son cotizables aquellos títulos provenientes de una misma emisión producida en masa, que tienen las mismas cualidades, conceden los mismos derechos a sus tenedores y pueden tener curso de cambio común.

Los valores cotizados en Bolsa pueden clasificarse atendiendo a diversos criterios:

- Conforme a su origen: en mexicanos y extranjeros, según sea la nacionalidad de la entidad emisora.

- . Conforme a la naturaleza de la entidad emisora: en públicos y privados. Serán públicos los emitidos por instituciones gubernamentales, y privados los emitidos por personas físicas o morales de carácter particular.
  
- . Conforme a su rendimiento pueden ser de renta fija o de rendimiento variable. De renta fija, los que se obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante, independientemente de cualquier contingencia. -- Son de rendimiento variable aquellos cuya retribución se condiciona a la utilidad de la empresa emisora.

Utilizando este último criterio, vamos a comenzar por señalar las características principales de los valores de rendimiento variable. Estos valores se llaman así -- porque tal como ya se señaló, su producto está sujeto al resultado del ejercicio de las empresas que los emiten, es decir, si la empresa emisora obtuvo grandes utilidades, el rendimiento de esos valores será muy alto; si fueron pequeñas, su rendi---miento será infimo. Son valores de este-



tipo las acciones, las cuales se clasifican en: preferentes y comunes u ordinarias.

### 5.1 Valores de Renta Variable.-

Las acciones son títulos-valores que representan una fracción del capital de una empresa.

#### 5.1.1 Acciones Comunes.-

El propietario de una acción común es participante en el negocio, en la parte proporcional que su acción representa. Es decir, es uno de los dueños de la compañía y por tanto tiene derecho a percibir los beneficios que el negocio produzca y la obligación de sufrir, hasta por el importe de sus aportaciones, las pérdidas que haya; pero además, tiene derecho a intervenir en el nombramiento de los administradores y de ratificar la actuación de ellos y, en caso de liquidación de la empresa, a recibir la parte proporcional de capital que le corresponda.

Todas las acciones comunes de una sociedad son iguales: confieren a sus tenedores los mismos derechos y les imponen las mismas obligaciones. Las acciones se imprimen en títulos de papel de seguridad, en cuya redacción debe ir consignado el nombre de la sociedad emisora, su domicilio social, su capital, el número de acciones y los principales artículos de la escritura constitutiva de la empresa. Normalmente las acciones llevan adheridos una serie de cupones, fácilmente recortables, que se utilizan para el cobro de dividendos y el ejercicio de otros derechos.

### 5.1.2 Acciones Preferentes.-

Se llaman acciones preferentes aquellas a las que se garantiza un dividendo anual mínimo, y que en caso de liquidación de la empresa emisora, tienen preferencia sobre los otros tipos de acciones que haya en circulación.

Las acciones preferentes adoptan diversas variedades, pudiendo ser de dividendo acumulativo o no acumulativo; participantes -

o no participantes, convertibles o inconvertibles. Son acciones preferentes con dividendo acumulativo aquellas para las cuales se ha pactado que, independientemente del resultado de las operaciones de la empresa emisora, tendrán derecho a un dividendo fijo anual y que en caso de que las utilidades del negocio en un ejercicio social determinado no permitan cubrirles el dividendo a que tienen derecho, este se les acreditará y les será cubierto en el próximo o hasta que las utilidades de la empresa lo permitan. Si un negocio no puede cubrir a sus accionistas preferentes, en varios ejercicios consecutivos, el dividendo acumulativo a que tienen derecho, los accionistas preferentes cobrarán antes de que la empresa emisora cubra a los accionistas ordinarios cualquier dividendo. Como se comprenderá, se llaman acciones no acumulativas aquellas cuyos dividendos no se acumulan y que, transcurrido un ejercicio en el que no hay utilidades a distribuir, no tienen más derecho que a exigir un dividendo del 5% que establece la Ley.

Son acciones preferentes participantes - las que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en un dividendo - extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas superen un porcentaje determinado. Las acciones no participantes no poseen ese derecho.

Se llaman acciones preferentes convertibles aquellas para las cuales se ha pactado, que después de un período determinado, se transformarán en acciones ordinarias.

## 5.2 Valores de Renta Fija.-

En términos generales, puede afirmarse -- que estos valores representan un crédito-colectivo a cargo de la empresa emisora.

En nuestro medio existen diversos valores de este género. Entre ellos los más conocidos y los que tienen mayor bursatilidad son: las cédulas hipotecarias, los bonos hipotecarios, las obligaciones hipotecarias, los bonos financieros y los certificados de participación.

### 5.2.1 Las Cédulas Hipotecarias.

Las Cédulas Hipotecarias son títulos valores emitidos por particulares con intervención de una Institución de Crédito Hipotecario. Esta última garantiza solidariamente todas las obligaciones que deriven de las cédulas, son emitidas por una infinidad de personas, en el mercado se conocen por el nombre de la institución que interviene en su emisión.

Estos valores se documentan en títulos alportador o a la orden, con un valor nominal de cien pesos, o de sus múltiplos; quinientos, mil pesos, etc. Las cédulas producen un interés anual constante, que se paga mensualmente. Los títulos de las cédulas hipotecarias llevan adheridos a su cuerpo cupones que se utilizan para cobrar los intereses. Estos cupones especifican claramente la fecha de cobro y la cantidad a cobrar y con sólo presentarse a las ventanillas del Banco Hipotecario respectivo se hacen efectivos.

En la redacción del título, las cédulas hipotecarias consignan el plazo en que fenecce la emisión, es decir, la fecha en que el banco emisor se obliga a reintegrar, a quien haya comprado una de sus cédulas, su valor nominal. Este plazo de redención puede ser hasta de 20 años; sin embargo, casi todas las emisiones de cédulas se hacen actualmente a diez años.

En la práctica las instituciones que intervienen en la emisión de cédulas pactan que se amorticen mediante sorteos semestrales, lo que significa que la cédula que sale sorteada, desde ese momento deja de percibir intereses y que su propietario, con sólo entregarla en el banco, recibirá el valor nominal que ampara el título.

Para garantía de quien compra una cédula y para salvaguardar sus propios intereses, los bancos hipotecarios adoptan todas aquellas medidas necesarias con objeto de asegurarse que la emisión se hace satisfaciendo todos los requisitos legales, y que el valor de los edificios que se hipotecan garantiza ampliamente el --

monto de las cédulas emitidas. Estos --- bancos también representan a todas las -- personas que compran sus cédulas ante el deudor hipotecario, y en caso de que este último no cumpla con todas sus obligaciones, el banco realizará todos los actos y acciones a fin de lograr que los intereses de los que tengan sus cédulas estén plenamente garantizados.

#### 5.2.2 Bonos Hipotecarios.-

Estos títulos los emiten directamente las sociedades de crédito hipotecario. Están garantizados con créditos y préstamos --- otorgados por la sociedad que los emite; pero además, tienen preferencia sobre los activos de la Institución, respecto a todas sus obligaciones. Lo anterior quiere decir que los bonos hipotecarios son - garantizados con todos los recursos del - banco hipotecario emisor.

Los bonos pueden ser emitidos hasta por - un plazo de veinte años; sin embargo, en la práctica se emiten a diez y son amortizados mediante sorteos semestrales, con--cediendo la Ley facultades a las emisoras

para reembolsarlos anticipadamente a su vencimiento. Respecto a los sorteos, debemos decir que los bancos hipotecarios publican con gran profusión los resultados, los que en fechas oportunas pueden consultarse en cualquiera de los periódicos de mayor circulación.

Estos títulos son a la orden o al portador; de cien pesos o de sus múltiplos; producen un interés anual que se cobra en mensualidades con sólo entregar los cupones correspondientes. Estos cupones vienen adheridos al título y especifican claramente la fecha de cobro.

### 5.2.3 Obligaciones Hipotecarias.-

Estos valores son emitidos por sociedades anónimas y, como su nombre lo indica, están garantizados por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora, incluyendo todos los edificios, la maquinaria, el equipo y los activos de la sociedad.

Las obligaciones hipotecarias se documen-



tan en títulos al portador o a la orden, con valor de cien pesos cada uno o de sus múltiplos. Además consignan en su texto el nombre de la sociedad emisora, su domicilio, la actividad a que se dedica, los datos de activo, pasivo y capital, del balance que se haya practicado precisamente para efectuar la emisión, el plazo total de amortización, el tipo de interés y sus formas de pago.

Por Ley, en toda emisión de obligaciones deben estar representados los intereses de los obligacionistas por un representante común, que puede ser cualesquiera persona o institución autorizada para tal fin. Generalmente la designación del representante común de los obligacionistas recae en una sociedad fiduciaria. La importancia del representante común es relevante, pues él tiene encomendada la vigilancia del exacto cumplimiento de todos los compromisos que derivan de la emisión, y previamente tiene que cerciorarse de la completa legalidad de la misma.

Las obligaciones hipotecarias producen un interés anual que se paga trimestral o se

mestralmente, contra entrega de los cupones respectivos. En general puede decirse que todas las emisiones de obligaciones se hacen a diez años y que se amortizan mediante sorteos semestrales.

#### 5.2.4 Certificados de Participación.-

Estos valores son emitidos directamente por sociedades fiduciarias y representan una parte proporcional de los frutos o rendimientos de valores o bienes de cualquier clase, dados en fideicomiso irrevocable para ese objeto.

Dado que en nuestro mercado las emisiones de certificados más importantes son las de Nacional Financiera, nos concretamos a señalar sus características.

Pese a que estos títulos eran desconocidos para los inversionistas y que no contaban con ninguna tradición, paulatinamente fueron adquiriendo importancia dentro del mercado y en la actualidad representan los valores de mayor bursatilidad.

Los certificados de participación se docu

mentan en títulos al portador o a la orden, con valor nominal de \$ 100.00 ó de sus múltiplos y producen un interés anual que se paga trimestralmente.

Los certificados de participación, como antes se mencionó, están garantizados por grupos de valores que la sociedad emisora constituye en fideicomiso. Además, dentro de la redacción del título se consigna al representante común de los tenedores de certificados quién tiene la obligación de verificar que la emisión se haga de acuerdo con la ley y que la garantía satisfaga ampliamente las obligaciones derivadas de la emisión.

#### 5.2.5 Bonos Financieros.-

Estos títulos son emitidos por un determinado tipo de institución de crédito: las financieras.

Los bonos financieros están garantizados específicamente por créditos concedidos a empresas prósperas; pero además, las sociedades financieras que los lanzan al --

mercado respaldan con todos sus recursos las obligaciones derivadas de estas emisiones.

Estos bonos, como todos los valores, se documentan en papel de seguridad, con un valor de cien pesos o de sus múltiplos. Los títulos representativos de un bono llevan adheridos una serie de cupones que se utilizan para el cobro de los intereses que producen. Los cupones están numerados y llevan la fecha en que deben cobrarse. De esta manera el poseedor de un bono, con solo recortar el cupón en la fecha correspondiente y presentarlo a su cobro recibirá su importe.

La generalidad de las emisiones de bonos financieros son a diez años, y en todos los casos se amortizan mediante sorteos anuales o semestrales. La Ley concede a las emisoras la facultad de amortizarlos antes de su plazo de vencimiento, lo que quiere decir que mediante pago del valor nominal de los bonos, las financieras pueden redimirlos anticipadamente. Los sorteos de amortización se efectúan en fechas fijas, ante representantes de las --

autoridades, y sus resultados son ampliamente difundidos, principalmente a través de los periódicos de mayor circulación.

#### 5.2.6 Bonos del Estado.-

Los bonos del Estado o del Gobierno, como su nombre lo indica, son emitidos por el Gobierno Federal o por los de los Estados. Están respaldados en general por los ingresos provenientes de los impuestos, o bien por un impuesto especial.

Los bonos del gobierno se amortizan gradualmente y tienen también intereses fijos.

Por último, es conveniente señalar que -- las Obligaciones Hipotecarias, Bonos Hipotecarios, Cédulas Hipotecarias y los Certificados de Participación, están exentos del impuesto sobre la renta, lo que hace que sus rendimientos sean completamente libres para los inversionistas.

#### 5.3 Requisitos para la Inscripción de -- Valores en Bolsa.-

Las autoridades mexicanas han tratado -- siempre de proteger lo más posible al -- ahorrador que invierte su dinero en la -- compra de valores de empresas mexicana. -- Con este fin se estableció la Comisión -- Nacional de Valores, la cual tiene facul -- tades para aprobar o rechazar la inscrip -- ción de una emisión de valores en la bol -- sa. Para formarse un juicio, la Comi--- sión Nacional de Valores exige ciertos - datos a la empresa emisora que dan a es -- ta Institución una idea precisa de la si -- tuación económico-financiero de la empre -- sa, así como el motivo de la emisión y - el uso que se dará a los fondos prove--- nientes de la misma. Una vez que la Co -- misión Nacional de Valores aprueba la e -- misión, la empresa podrá solicitar la -- inscripción de sus valores en la Bolsa.

La Bolsa de Valores de México, S.A., -- exige a la empresa interesada en inscri -- bir sus valores en Bolsa los siguientes -- documentos.

. Copia del acta de la junta de Con--

sejo de Administración que haya acordado la inscripción en Bolsa de acciones.

- . Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores, en el que considera a las acciones materia de esta solicitud como aptas para ser inscritas en la Bolsa de Valores.
- . Copia de la escritura de constitución de la empresa emisora y todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
- . Copia de la lista de asistencia a la última asamblea de accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
- . Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.
- . Relación de los principales funcionarios y sus puestos a la fecha de esta solicitud.

Estados financieros dictaminados por Contador Público independiente, relativos a los últimos cinco ejercicios sociales, o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa tenga un tiempo menor de estar operando. Los dictámenes deberán contener además de la opinión del Contador Público, el balance general, el estado de productos y gastos, el estado de variaciones del capital contable y las notas aclaratorias a estos estados. Las compañías que soliciten la inscripción de sus acciones con fecha posterior a los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar balance general, estado de productos y gastos y notas explicativas de los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a partir del día de presentación de esta solicitud.

Breve explicación de las causas que hayan motivado variaciones importantes -



en la estructura financiera de la empresa y en su productividad de un año a otro durante los últimos cinco ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último aspecto cualquier concepto de ingresos y/o de costo y gasto.

- . Estado de modificaciones al capital social desde su constitución, indicando cual es el origen del aumento-aportaciones en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado o de capital, etc.
- . Aplicación de utilidades correspondiente al último ejercicio social acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó los estados financieros.
- . Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas correspondientes e incrementos anuales relativos a los últimos cinco ejercicios sociales.
- . Dividendos decretados y empleo de cupones durante los últimos cinco ejer-

cicios sociales y demás aclaraciones- que se consideren pertinentes relacionadas con este punto.

Breve informe de la situación fiscal- de la empresa de cinco años a la fe-- cha. Características fiscales de la- empresa, tales como beneficios espe-- ciales, impuestos que gravan su operación y utilidades, el número con el - cual se encuentra registrado su audi- tor externo en la Dirección de Auditoría Fiscal Federal, si están aprobados o no por esa dirección los estados financieros presentados, o bien si existen reclamaciones o juicios pendien-- tes por concepto de impuestos o dere- chos, en cuyo caso debe indicarse la- situación de los mismos, etc.

Breve explicación de cuáles son las - características laborales de la em--- presa y su situación actual, indican- do el número del personal obrero y de confianza, sindicato al cual están -- afiliados, relaciones existentes con- el sindicato, calificación de sala---

- rios y prestaciones con respecto a --  
otras empresas similares, próxima fecha de revisión de contrato colectivo, copia del mismo, historia de estos --  
contratos, movimientos de huelga o paros que haya sufrido la empresa y sus orígenes, etc.
- . Ubicación de todas sus plantas y oficinas. Debe contener el domicilio -- exacto de todas y cada una de las instalaciones principales de la empresa, tales como la planta, bodegas, sucursales, oficinas, etc.
- . Breve descripción de las distintas -- instalaciones con que cuenta la empresa. Características actuales de sus instalaciones, comparándolas con las de otras empresas similares ya sean nacionales o extranjeras; su capacidad instalada y la proporción de la misma aprovechada a la fecha, además de todos los detalles que puedan proporcionar una idea clara de las instalaciones de la empresa.

- . Relación de sus diferentes productos clasificados por líneas de producción especificando sus características --- esenciales, indicando el volumen de - unidades producidas y su importe du-- rante los últimos cinco ejercicios so ciales.
- . Mercado de sus productos. Debe conte ner datos suficientes respecto de: ti po de clientes, competencia, mercado- potencial y penetración actual, merca do en el extranjero, actual y espera- do, presupuesto de ventas y fundamen- tación técnica que haya servido de ba se para las apreciaciones anteriores etc.
- . Contratos con otras firmas, especia-- listas, empresas o agrupaciones de -- cualquier clase de las cuales la com- pañía reciba asesoría administrativa, asistencia técnica, financiamiento, - etc., explicando los mismos.
- . Breve informe de los planes futuros - de la empresa, estableciendo las ba-- ses que sirvieron para su elaboración

y la oportunidad con la que serán ---  
puestos en práctica. Puede incluir--  
se estados financieros presupuesta---  
dos o proforma.

- . Política de dividendos en el futuro.
- . Exposición de los motivos y fines que persigue la empresa emisora para solicitar a la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., la inscripción de sus acciones, objeto de esta solicitud.

En lo referente a los requisitos para la inscripción de obligaciones en la Bolsa de Valores, se pide además de los puntos anteriormente mencionados, los siguientes que se mencionan a continuación:

- . Copia de la escritura pública de emisión de las obligaciones.
- . Características de la emisión de obligaciones: Monto de la emisión, obligaciones en circulación, valor nominal, tipo de interés, plazo de la emisión, periodicidad y fechas de pago de los intereses, tabla de amortiza--

ción, garantías constituidas, aplicación de fondos producto de la emisión y representante común de los obligacionistas.

La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de la solicitud de inscripción de valores en Bolsa.

Cabe hacer una diferenciación entre lo -- que es inscribir valores en Bolsa y lo -- que es colocar éstos públicamente.

Al inscribir valores en Bolsa, se inscribe la totalidad de la emisión -en el caso de obligaciones- o el monto total del capital representado por acciones, ya sea comunes o preferentes. El hecho de que los valores de una empresa se encuentren inscritos en Bolsa, no implica necesariamente que éstos se hayan colocado, ya sea en forma pública o privada.

#### IV. FORMAS DE ORGANIZACION PARA LA OBTENCION DE FINANCIAMIENTO

En el presente capítulo desarrollaremos y analizaremos los resultados de la investigación de campo; la cual se llevó a cabo por medio de mesas redondas con la participación de 3 a 5 medianos y pequeños industriales.

Al inicio de cada mesa redonda se les --- planteó el tema principal de la presente- investigación "Formas de organización de la pequeña y mediana empresa para obtener financiamiento a través de la Bolsa de Valores", una vez explicado el tema, los -- elementos de la mesa redonda discutían e intercambiaban ideas, de las cuales se to maron las de mayor importancia que se ade cuaran a nuestra investigación.

Se adoptó esta forma de investigación, da do que las circunstancias no eran propi- cias para la aplicación de cuestionarios, pues existe una gran desconfianza y apa- -tía por parte de los entrevistados.

La realización de mesas redondas nos ayu

daron a verificar las características de la pequeña y mediana empresa, entre ellas mencionaremos las siguientes:

- . Existencia de solvencia.
- . Organización familiar
- . Existe la función unipersonal
- . Desconocimiento de formas de administración en general.
- . Los recursos financieros son escasos. Respecto al punto anterior, encontramos que los pequeños y medianos empresarios aceptan organizarse con el fin de obtener financiamiento, la organización que les parece más conveniente y que se adecúa a sus necesidades es la unión de crédito, además de que también aceptan ser asesorados -- operacionalmente en cuestiones de financiamiento, más no así de administración, requisito que cumple una unión de crédito.

En el desarrollo de las mesas redondas se originaron otras formas de organización



las cuales se mencionarán de la menos -  
viable a la más viable.

1. Formas de Organización para la Obten  
ción de Financiamiento. -

Lo anterior nos lleva a plantear cuatro-  
tipos de organizaciones que se originaron  
en el desarrollo de las mesas redondas.

~~Q~~ Q.- Integración de propietarios y tra-  
bajadores en sociedades de respon-  
sabilidad limitada.

Una fuente de financiamiento poco observa-  
da y que puede traer beneficios, es la de  
hacer que el personal participe en la ---  
aportación de fondos a la empresa. La --  
práctica de esta estrategia la han lleva-  
do a cabo grandes compañías, las que colo-  
can sus acciones al público en general y  
dentro de él a sus trabajadores. Tal he-  
cho se hace pensando en el doble benefi-  
cio que con ello se logra: Consecución -  
de fondos y tendencia a la elevación de -  
la productividad. Sin embargo, en la pe-  
queña y mediana empresa tal estrategia --

tiene escasa acogida por parte de los trabajadores, debido principalmente a que no comprenden los mecanismos que implica el invertir en acciones, además de que ocasionaría conflictos entre el patrón y el trabajador, pues éste al sentirse propietario de la empresa exigiría más derechos en su beneficio, lo cual afectaría al pequeño y mediano empresario además, del escaso conocimiento de los objetivos institucionales, derivado de la pequeña estructura de la empresa, hacen que el trabajador no se sienta motivado a participar de la manera señalada.

### *122b* Formación de Cooperativas de Producción.

Esta clase de sociedades se forma principalmente en atención al carácter de la persona que debe ser de la clase trabajadora, y es por su esencia una sociedad de capital variable, cuyos miembros se asocian con el objeto de trabajar en común en la producción de mercancías o en la prestación de servicios al público. Tie-

ne por objeto agrupar a pequeños y medianos industriales, organizándolos para -- realizar en mejor forma, su actividad hacia la producción sin embargo, este tipo de organización no ha alcanzado gran importancia en México debido a los excesivos requisitos exigidos tanto por la Ley como por el Reglamento que la regulan.

### ~~CC~~ C.-Asociación en Participación.-

Es un contrato por el cual una persona -- concede a otras que le aportan bienes o servicios, una participación en las utilidades o en las pérdidas de una negociación mercantil o de una o varias operaciones de comercio. Quién dirige las -- operaciones se denomina asociante y quien participa en los resultados se denomina asociado.

Esta asociación carece de personalidad -- jurídica que se otorga a las sociedades mercantiles y asociaciones civiles; por tanto, las asociaciones de que se trata no tienen fondo social, ni domicilio, ni nombre, ni en la aportación de esfuerzos.

hay cesión de propiedad de bienes para el fin de la asociación.

Consideramos que esta forma de organización no es viable, puesto que el asociante al manejar la asociación, obra en nombre propio y no existe por tanto, la relación jurídica de los asociados con los terceros, trayendo como consecuencia una gran desconfianza de los asociados en relación al asociante.

 hasta aquí

## 2. Uniones de Crédito.-

De acuerdo a las investigaciones y estudios realizados a lo largo de este trabajo hemos observado y analizado diversas características de la pequeña y mediana empresa, referentes a la empresa misma, al propietario y a los trabajadores; lo anterior nos lleva a sugerir que la mejor forma de organización de pequeños y medianos empresarios para obtener financiamiento es la formación de uniones de crédito, los cuales se adecúan a la crisis actual y a la realidad económica de México.

La unión de crédito cumple con el objetivo de esta investigación, pues permite el financiamiento de los pequeños y medianos empresarios a través de la Bolsa Mexicana de Valores, por medio de la emisión y cotización de cédulas hipotecarias, estos valores constituyen hipoteca sobre bienes inmuebles y sobre propiedades de los asociados.

Los tenedores de las cédulas podrán deducir individualmente en la vía ejecutivamercantil, las acciones que tengan contra el deudor para reclamar las cantidades que les sean debidas, previo protesto levantado en todo caso contra la unión.

Los deudores que emitan cédulas hipotecarias con la intervención de la unión de crédito, no podrán sin autorización de ésta, arrendar el bien hipotecario a plazo mayor de seis meses, si se trata de finca urbana o de un año si es rústica, ni recibir anticipos de renta mayores de dos y seis meses respectivamente.

Actualmente la situación económica del-

país, ha originado que el financiamiento otorgado a los pequeños y medianos empresarios sea más difícil de conseguir, aunque se ha hecho el esfuerzo por parte de algunas organizaciones para abrir nuevos caminos al financiamiento que abarquen a toda la actividad productiva y no sólo a la gran empresa.

Mucho se ha logrado con el apoyo de las distintas instituciones y bancos que --- otorgan financiamiento a la pequeña y me diana empresa; pero aún así sigue siendo muy difícil e imposible que los pequeños y medianos empresarios recurran a las -- instituciones por los molestos trámites- para obtener financiamiento y a los bancos por las altas tasas de interés que - cobran por conceder crédito.

La organización que proponemos tiene una naturaleza económico-social; económico - en cuanto a que los elementos que la con formen posean determinado capital y so- cial respecto a que pertenezcan a una - misma actividad o rama industrial.

Creemos que este tipo de organización se adecúa a una característica esencial del pequeño y mediano industrial, pues éste tiende a desarrollarse en la ampliación de su mercado, es decir, el pequeño y me di ano empresario tiende a permanecer en el nivel de la pequeña y mediana industria, más no a superarlo, pues le aca rr earía mayores responsabilidades.

La organización que proponemos, estará formada por grupos homogéneos de emp re s arios que tengan las mismas capacidades, necesidades y de preferencia los mismos giros de sus componentes individuales y que con la importancia unida de esos com po ne ntes puedan ofrecer un volumen suficientemente grande, incrementando las ga ran tías necesarias para sus actividades económicas, con el fin de volver co s te ab les y posibles las operaciones de fi na nc ia m i e n to, poniéndolas dentro de los límites mínimos que la técnica bancaria impone a las instituciones ordinarias de crédito para operar.

El primer paso, en la creación de la u--

nión de crédito es el de superar la debilidad de financiamiento de los pequeños y medianos empresarios mediante la organización de grupos, que por estar especialmente destinados a una función de financiamiento, ni exijan de sus componentes más disciplina ni impongan más sacrificios que los estrictamente necesarios para que la organización viva y cumpla su misión de financiamiento. Cada uno de los miembros de la unión de crédito conservará intacta su actividad individual pondrá sólo, en el conjunto, la aportación requerida para que el organismo trabaje y su propia necesidad que, suada a las de sus demás consocios, creará una necesidad de dimensión tangible y susceptible por ende de ser atendida con eficacia y sin mayor gravamen.

Esta organización permite reducir al mínimo las complicaciones de administración, aligerar los gastos y el peso de la gestión social mediante formas estandar de operación y mediante títulos uniformes de financiamiento.



Otra característica de la unión de crédito es el efecto pedagógico, pues este -- automáticamente creará la necesidad y el hábito de la organización para fines más complejos y para una zona mayor de la ac tividad de los asociados. De unirse para pedir financiamiento, fácilmente se -- seguirá para comprar en común, producir en común, y usar en común algunos bienes susceptibles.

En este caso, la organización propuesta para obtener financiamiento es el mejor camino que se ofrece a los pequeños y me dianos empresarios, para alcanzar una mayor disciplina económica. El movimiento cooperativo encontrará así, en la formación de uniones de crédito el más firme apoyo, la escuela más eficaz y la oportu nidad para pasar la difícil etapa de la experimentación. Por esta razón, el fun cionamiento de uniones de crédito permitirá que sus operaciones penetren hasta los grupos de pequeños y medianos indus triales con posibilidades económicas reducidas para apoyar y alentar el trabajo de estos.

Para aprovechar debidamente las funciones de la unión de crédito, es necesario un impulso económico que permita conocer las formas legales a los interesados y les permita utilizarlas supliendo la deficiencia de sus recursos aislados. Hace falta también, mientras la unión de crédito se estabiliza y desarrolla como está previsto, la existencia de un medio de contacto entre esta y el mercado financiero.

La primera necesidad puede ser cubierta debido a la solvencia que existe en este sector, pues la gran mayoría de los pequeños y medianos industriales carecen de conocimientos y de la experiencia legal requerida para el manejo de la organización; así los empresarios podrán contratar los servicios de profesionales en materia legal.

Para cubrir la segunda necesidad anotada proponemos, que el contacto con el mercado financiero se deberá realizar a través de un bufet de asesoría en administración financiera, el cual sugerirá los elementos necesarios para llevar de mane

ra eficaz los registros e informes periódicos de las operaciones financieras realizadas por la agrupación. La razón de que la administración de la unión de crédito se confie a profesionistas que actúen como departamento de staff, es el logro de la autonomía de este tipo de organización para alejar su administración de toda perturbadora fuerza política y así dar seguridad a los pequeños y medianos industriales para que tengan una visión más clara de las necesidades que se tratan de remediar y del programa que se desea cumplir.

No se recurrió al apoyo que ofrece el Estado a través de las diferentes instituciones y órganos con que cuenta, pues -- acarrea problemas ya mencionados en los primeros capítulos de esta investigación.

No se debe olvidar las grandes dificultades que surgirán ante el desarrollo de la unión de crédito, la falta de dirigentes eficaces, el gran número de casos --

en los que el limpio deseo de cooperación ha sido burlado por quienes en otro tipo de organizaciones populares sólo han buscado su propio beneficio, la impreparación para tratar cuestiones relacionadas con la organización y el manejo de las uniones de crédito.

## CONCLUSIONES.

A lo largo de esta investigación nos hemos dado cuenta que [la pequeña y mediana empresa es un elemento esencial dentro de la economía nacional de México, - pues dadas sus características, la ponen en un lugar importante en la creación de empleos, frenando el desempleo existente.

Así sus características de administración, de producción y de mercado son la esencia de este sector industrial.

Creemos que la característica que se debe apoyar es en cuanto a su administración financiera, lo cual tiene su razón de ser en la actual crisis económica,] y en la entrada de México al GATT, [por lo anterior a la pequeña y mediana empresa no le será suficiente la solvencia con que actualmente cuenta, sino que debe de buscar nuevas formas de financiamiento que le permitan seguir existiendo dentro de la economía del país.

Para llevar a cabo lo anterior, se cuen-

ta con una gran organización financiera siendo esta la Bolsa Mexicana de Valores, la cual ha tenido un desarrollo favorable y benéfico para la economía nacional gracias a la buena administración de los instrumentos con que cuenta.

Al analizar las diferentes ideas que surgieron en las mesas redondas por parte de los pequeños y medianos empresarios, respecto a la obtención de financiamiento, se pudo notar que la más conveniente es la creación de una unión de crédito ya que cumple con las necesidades de autonomía administrativa que exige el pequeño y mediano empresario.

Este tipo de organización se constituirá con arreglo a la Ley, por personas situadas en condiciones sociales y económicas similares. Así pues la unión de crédito, cumplirá una triple misión, remediar inmediatamente las necesidades de sus asociados, dar a los pequeños y medianos empresarios la ocasión de una experiencia sistemática y controlada y serán, finalmente el mejor ejemplo, el-

apoyo más firme para que los organismos de esta clase se multipliquen, se fusionen y se fortalezcan hasta independizarse.

Además, la existencia y el trabajo de las uniones, estructurará mejor y dará mayor aliento a las numerosas fuerzas individuales de los pequeños y medianos industriales, que ahora están aislados y dispersos y con los cuales sólo subsidiariamente cuenta nuestra economía desmedrada y raquítica, precisamente porque no se ha sabido encuadrar en una ordenación sistemática de conjunto, las actividades dispersas ni ha podido prestar a esas actividades el apoyo financiero indispensable para que se cumplan con eficacia y hagan florecer el tesoro de iniciativa, de habilidad, de genio inventivo, de capacidad de trabajo, de honestidad y de amor a la tarea que son características del trabajador independiente, como lo es el pequeño y mediano industrial; y en las que, más quizá que en la grande empresa habrá de fincarse el porvenir económico de México.

Finalmente al observar las numerosas ventajas que representan las uniones de crédito, que se adecúan a las necesidades y exigencias de los pequeños y medianos empresarios y además de cumplir con los requisitos bursátiles para entrar a cotizar al mercado financiero, es posible tanto jurídica como prácticamente su ingreso a la Bolsa Mexicana de Valores para disfrutar de todos los beneficios que ofrece esta Institución.



## CITAS TEXTUALES

1. El Mercado de Valores, Seminario de Nacional Financiera, # 23, Año 1976, p. 6
2. Alfred W. Klein, La mediana y pequeña empresa, Banco de México, 1976 -- p. 122.
3. *Ibíd*; p. 145
4. Ley del Impuesto sobre la renta. México: editorial Olguin, 1983.
5. Donaldson, Hunt, Williams, financiación básica de los negocios. Uthea México, 1972 p.3.
6. Joel Dean, Managerial Economics, -- Prentice Hall, New York, 1951, p.17
7. Owen, Cheatham R. Ton Managment --- Han-Book. Mc-Graw Hill. Book Company, New York, 1960 pp. 633 - 648.
8. George Terry R. Principios de Administración. Continental, S.A. México, 1961. p. 763.
9. Antonin Busch, El Mercado de Capitales en México, CEMLA, México 1968, p.77.
10. Publicación de la Bolsa de Valores de México, S.A. de V.V. # 44, 1976 p. 9.

11. Jesús Fernández Armatriooin, Características de la pequeña y mediana empresa, Diana 1983.
12. William C. Freud, The Stooock Mar - Ket Han-dbook Dow-Jones-Irwin, Inc. Homewodd, III, 1970 p. 12
13. Op.cit; Bolsa de valores de México, p. 11

## BIBLIOGRAFIA

Ayala Espinoza, Fernando y otros. La situación administrativa en las pequeñas y medianas empresas del sector comercial, México: El autor Seminario de Investigación Administrativa. UNAM. Licenciado en Administración, 1978.

Bauche García Diego, Mario. La Empresa, Porrúa, 1977, pp.640-646.

Depallens, G., y Tobar, José M. Financiamiento de Empresas. Deusto, España 1968. pp. 152.

FOGAIN. Principales Características y problemas de la industria pequeña y mediana en México. México: Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña 1980.

Franklin, J. Dickson. El éxito en la administración de las empresas medianas y pequeñas, Diana, México, 1982.

Gerstenberg, Charles W. Financiamiento y Administración de empresas, CECSA, México, 1970, pp. 770.

Guillen, Romo Héctor. Orígenes de la crisis en México, Era, México, 1985.

Gross, Herbert. Pequeña empresa y gran mercado, nuevas oportunidades para la pequeña y mediana empresa, Espasa Calpe, Madrid, 1962.

Hernández Cervantes, Héctor. Programa - para el desarrollo integral de la pequeña y mediana industria. SECOFI, 1985.

Johnson, Robert, W. Administración financiera, CECSA, México, 1970, pp. 803.

La Bolsa Mexicana de Valores. Estructura y funciones, Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V. México, 1981.

La Industria Pequeña y Mediana. Banco de México, 1989 (Departamento de Investigaciones industriales, pp. 79 - 94.

✓ Mendoza Gómez, José Manuel. La empresa mediana y pequeña en México. Limusa, -- México, 1976.

Meredith, Geoffiey, y otros. Lo que todo pequeño empresario debe saber, Ginebra, Suiza; O-I-T; 1982, pp. 208.

México. Ley del Impuesto Sobre la Renta. Olguin, México, 1983.

Pickle, Hal. B., y Abrahanson, Royce L. Administración de empresas pequeñas y medianas, Limusa, México, 1982.

Quintero, Mario. "Nuevo criterio para medir las industrias mediana y pequeña". El Universal (periódico de publicación diaria) México, D.F., 31 de marzo de -- 1983. 1a. sección.

Rebollo Pinal, Herminio. "Pequeña y mediana industrias requieren nuevos esquemas de organización colectiva: R. PeraI ta". El Universal (periódico de publicación diaria) México, D.F., 27 de junio de 1983. 1a. sección.

Secretaría de Programación y Presupuesto, México: Información sobre efectos geográficos, sociales y económicos. Aspectos económicos, México, D.F., Vol. III, 1983.

Sistema actual y perspectivas de la pequeña y mediana industria en México. -- CANACINTRA, 1984.