



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



**LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA :
SU PARTICIPACION EN EL MERCADO
MEXICANO DE VALORES .**

SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA

**QUE EN OPCION AL GRADO DE
LICENCIADO EN ADMINISTRACION
P R E S E N T A N**

**EDUARDO SILVA GONZALEZ
JAIME COLIN GARCIA**

**DIRECTOR DEL SEMINARIO :
LIC. GERARDO DE LA SIERRA CUSPINERA**

MEXICO, D. F.

1983



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

| CONTENIDO | PAG. |
|--------------------------------------------------------------------------|------|
| INTRODUCCION | 1 |
| CAPITULO 1. | |
| Generalidades sobre la Pequeña y Mediana Empresa . | |
| 1.1 Empresa | 7 |
| 1.2 Características de la Pequeña Empresa | 8 |
| 1.3 Características de la Mediana Empresa | 10 |
| 1.4 Clasificación | 12 |
| 1.5 Situación actual | 14 |
| 1.6 Problemática | 15 |
| CAPITULO 2. | |
| Sistema Financiero Mexicano | |
| 2.1 Características | 20 |
| 2.2 Breve desarrollo histórico del Sistema | 21 |
| 2.3 Estructura | 28 |
| 2.4 El crédito para la Pequeña y Mediana Empresa a través del Sistema | 30 |
| 2.5 Perspectivas del Sistema | 34 |
| CAPITULO 3. | |
| Mercado Mexicano de Valores | |
| 3.1 Antecedentes | 37 |
| 3.2 Definición y características | 41 |
| 3.3 Elementos | 43 |
| 3.4 Operación en el Mercado | 45 |

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3.5 Clasificación de los valores | 46 |
| 3.6 Acceso al Mercado para Pequeñas y Medianas Empresas | 49 |
| 3.7 Movimiento bursátil del Mercado. | 51 |
| CAPITULO 4. | |
| Apoyo Financiero Gubernamental para la Pequeña y Mediana Empresa | |
| 4.1 Fondos de Fomento | 56 |
| 4.2 Análisis y Evaluación de los Fondos | 59 |
| CAPITULO 5. | |
| Mecanismos de Financiamiento para la Participación de la Pequeña y Mediana Empresa en el Mercado Mexicano de Valores | |
| 5.1 Sociedad de Inversión | 64 |
| 5.2 Sociedad de Inversión para el Fomento de la Pequeña y Mediana Empresa | 66 |
| 5.3 Mecanismos de Financiamiento para Pequeñas y Medianas Empresas a través del Mercado Mexicano de Valores | 69 |
| CONCLUSIONES | 80 |
| ANEXOS | 85 |
| BIBLIOGRAFIA | 92 |

INTRODUCCION

La Pequeña y Mediana Empresa es importante por su participación en la mayoría de las actividades económicas del país. Este hecho a su vez, da como resultado un porcentaje significativo en el Producto Nacional Bruto, una constante generación de empleos, una forma de retribución para vivir, un complemento a las actividades de las grandes empresas, una manera de capacitación obrera y empresarial. Estos y otros factores resaltan a este gran núcleo empresarial y la necesidad de valorarlo y reconocer su aportación.

En estos momentos, la nación está pasando por una grave crisis económica y financiera provocada por deficientes, corruptos e incompetentes manejos de gobiernos anteriores, que sin embargo, no están siendo pagados por éstos, sino por los principales integrantes del sector económico e industrial de México y, dentro de este, la Pequeña y Mediana Empresa, aunado a que estos negocios generalmente han padecido para mantenerse dentro del aparato productivo nacional por problemas intrínsecos como lo es la falta de una adecuada planeación.

Esto nos hace reflexionar sobre la urgente necesidad de crear un ambiente propicio para tales empresas, primero para lograr su supervivencia y fortalecimiento y después, para su desarrollo y estabilidad, además de su proliferación.

Diversas son sus características y también sus problemas, -- que sin desearlo, resultan de aquellas. Uno de los más graves es

el de financiamiento, que en situaciones graves como las actuales, se recrudece. Y aunque el Estado ha tratado de resolverlo por medio de diferentes soluciones integrales, éstas no han llegado a realizarse por diversas circunstancias.

En esta investigación, se plasman los aspectos primordiales de la Pequeña y Mediana Empresa y su problema de financiamiento, la cual consta de 5 capítulos.

En el 1º, se tratan las características intrínsecas de ese campo empresarial, sus principales problemas, así como su forma de clasificación y su situación actual.

En el 2º, se describe el Sistema Financiero Mexicano, sus características, su desarrollo histórico desde el surgimiento de la Banca Central hasta lo que ha acontecido en nuestros días. Además se detalla su estructura y se analizan las posibilidades que tiene la Pequeña y Mediana Empresa para financiarse dentro de este sistema.

El 3º, explica lo que es el Mercado Mexicano de Valores, sus orígenes históricos, características y elementos que lo componen. que hacen ver cuan difícil acceso tiene la Pequeña y Mediana Empresa por los requisitos que impone. También se hace una reseña del movimiento bursátil del Mercado de 1978 a 1982 donde se re --

fleja la importancia de éste dentro de la economía nacional.

El 4, muestra el actual apoyo financiero gubernamental para la Pequeña y Mediana Empresa a través de los Fondos de Fomento, - haciendose un análisis y evaluación de los mismos.

En el 5, se proponen otros mecanismos nuevos de financiamiento a la Pequeña y Mediana Empresa a través del Mercado Mexicano de Valores, producto de la necesidad urgente que tienen estas empresas para financiarse por otros medios y no exclusivamente por los ya establecidos.

La realización de todo este trabajo se llevó a cabo con la si guiente metodología:

1. Problema, Se consideró la dificultad de la Pequeña y Mediana Empresa para poder obtener crédito accesible y oportuno.
2. Objetivo. Analizar las alternativas que ofrece el Mercado Mexicano de Valores, para detectar mecanismos de financiamiento para la Pequeña y Mediana Empresa.
3. Hipótesis. Las diversas alternativas de financiamiento que --- brinda actualmente el Mercado Mexicano de Valores no son accesibles para la Pequeña y Mediana Empresa.
4. Obtención de Información. Consta de dos partes: investigación documental e investigación de campo. En la primera se consultó diversa bibliografía acerca del tema a tratar. En la segunda, se entrevistaron a pequeños y medianos empresarios y a gerentes,

funcionarios y personal de instituciones tales como: Bancos, Fideicomisos, Casas de Bolsa, Asociaciones, Comisiones, Bolsa de Valores, Sociedades de Inversión, Arrendadoras Financieras, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

5. Análisis de la información. El análisis y evaluación de la información esta plasmada en los 5 capítulos mencionados anteriormente.
6. Conclusiones. Se plantean los resultados finales de toda la información analizada y se establecen recomendaciones.

Toda investigación tiene dos fines primordiales: Conocer de la mejor manera y mayor posible lo expresado acerca de cierto tema de interés para uno, y tratar de aportar algo más acerca de -- ello. Es de esperarse que esta investigación cumpla con tales fines y que sirva no solo a cierto nivel de gente que pudiera considerarse especialista, sino también a aquella que necesite saber por primera vez, de ciertos aspectos relevantes de un tema como el aquí tratado, y sobre todo, que exista un prueba más de que el Licenciado en Administración puede participar en cualquier ámbito de su vida como profesionista, dada la Universalidad de la Profesión.

CAPITULO 1
GENERALIDADES
SOBRE LA
PEQUENA Y MEDIANA EMPRESA

1.1 Empresa

Es la unidad ó entidad económica legalmente constituida, conformada por recursos humanos, materiales y económicos, que interrelacionados entre si, producen y/ó ofrecen bienes ó servicios a terceros en base a sus objetivos planeados y por lo regular buscan el lucro. Esta definición abarca a cualquier tipo de empresa, ya sea grande, mediana o pequeña.

Para cumplir con sus objetivos, la empresa tiene que mantener un equilibrio con un conjunto de factores como proveedores, personal, acreedores, accionistas, distribuidores y el gobierno. Con todos ellos la empresa tiene que cumplir compromisos y competir por los recursos que le proporcionan. Deberá pagar a los acreedores en el tiempo convenido y con el interés predeterminado si desea seguir usando sus créditos; a su personal deberá motivarlo, retribuirlo oportunamente y pagarle sueldos competitivos si desea seguir usando sus servicios; a los accionistas deberá rendirles utilidades si desea retener y seguir atrayendo capital; y al gobierno deberá pagarle impuestos y operar dentro del marco legal que éste establezca como representante de la población.

El establecimiento y operación de empresas es el resultado del deseo humano de querer satisfacer necesidades de índole material. El propietario del negocio busca una utilidad a través de la manufactura y venta de un producto ó de la realización de algún --

servicio, y a su vez el que adquiere dicho producto ó servicio -- busca la satisfacción de una necesidad. El aspecto determinante -- que motiva al empresario a establecer la empresa y aceptar el --- riesgo que conlleva esta decisión, es el de obtener cierta ganancia ó utilidad a través de la operación del negocio.

La importancia del pequeño y mediano empresario radica en que participa en prácticamente todas las actividades del aspecto económico, crea fuentes de empleo con una inversión modesta, produce satisfactores tanto de consumo humano como de bienes intermedios y requiere de un lapso breve de gestación para su establecimiento.

1.2 Características de la Pequeña Empresa

Por medio de su actividad busca solucionar su diario sustento, pretende emplear a su familiares y formar un patrimonio.

Financia su actividad con recursos ó fondos extrainstitucionales, dado que la Banca, en su caracter de fuente de financiamiento, la considera no sujeto de crédito, y solo utiliza marginalmente sus servicios por ejemplo como ahorrador, ya que con las tasas pasivas que cubren los bancos actualmente, podría serle más útil colocar sus recursos en ellos, y los rendimientos que espera son para cubrir sus necesidades más inmediatas de satisfactores, reduciéndose así su capacidad de reinversión, con la consecuencia de cerrar fuentes de empleo.

Dentro de su organización estructural están claramente definidas las líneas de mando y responsabilidad, pero su administración es centralista, ya que el mismo dueño es quien se encarga de manejar los recursos monetarios y materiales, además de decidir sobre todos los asuntos sean importantes ó no, lo que provoca que tengan sistemas inapropiados de contabilidad ó financieros, de control de calidad, de control de la producción y de planeación financiera.

Por otra parte, se estima que laboran en micro empresas con hasta 7 empleados, aproximadamente 1.3 millones de personas que representan el 5.5% de la población económicamente activa y que existen 254 500 empresarios. Así también, en empresas pequeñas con ocupación hasta de 25 empleados laboran aproximadamente 797 000 gentes que representan el 3.4% de la población económicamente activa y aproximadamente existen 48 300 empresarios en este tipo de empresas (1)

Al considerar que estas organizaciones son de estructura simple se refiere a que existen 302 800 empresarios y emplean 2 097 000 gentes, lo que en total significa que casi 2 400 000 mexicanos dependen de la micro y pequeña empresa para su diario sustento y esto representa el 10.1% de la población económicamente activa y dan sustento al 20.3% de los hogares. (2)

(1) Estudio sobre la Pequeña y Mediana Empresa. Nacional Financiera 1982.

(2) Idem.

Para obtener insumos, se ven en la necesidad de recurrir a intermediarios puesto que los volúmenes que manejan no son atractivos para que los productores les suministren directamente y sus ventas son eminentemente locales por lo que no cuentan con canales formales de distribución.

Sabe de la existencia de los programas oficiales de apoyo -- que ofrece el Estado, pero desconoce los trámites establecidos para poder recurrir a ellos.

Por último, el pequeño empresario siente más las medidas del Estado relativas a control de precios y otros instrumentos de supervisión que las establecidas para su beneficio. Esta demasiado controlado por el Estado y presionado para subsistir que difícilmente tiene ocasión de explorar instrumentos que le beneficien.

1.3 Características de la Mediana Empresa.

El empresario considera su actividad como el medio fundamental para sobrevivir, pero además para satisfacer aspiraciones más altas como son mejorar la educación de sus hijos, superarse en --- cuanto a su habitat y tener la oportunidad de viajar.

Su organización continua siendo de tipo familiar aún cuando se observan formas más complejas en la misma. Cuenta con líneas de mando y responsabilidad definidas; además tiende a llevar contabi-

lidad que le indique la evolución financiera de su negocio, esta actividad se efectúa normalmente a través de la contratación externa de algún profesional en la materia quién, además se responsabiliza del aspecto fiscal, ó bien cuenta con personal para --- ello.

Por lo que toca a su operación, ésta es más complicada que - la observada en la micro y pequeña empresa, puesto que cuenta con maquinaria y equipo con partes de fabricación extranjera y, además, tiene conocimientos sobre los avances tecnológicos que afectan la operación de su empresa.

El mediano empresario utiliza más los servicios bancarios ya sea como ahorrador, poseedor de cuenta de cheques y/o tarjeta de crédito, pero al igual que el pequeño, tiene difícil acceso al -- crédito que la Banca otorga.

Conoce de los incentivos que ofrece el Gobierno Federal y de cide utilizarlos, siempre y cuando resulte favorable la relación costo - oportunidad.

Se estima que en la empresa mediana laboran 1 154 500 mexica nos que representan el 4.9% de la población económicamente activa y que existen 19 600 empresarios de este tipo. (3)

(3) Idem

En suma, 1 174 100 personas dependen de la mediana empresa - para su diario sustento y esto significa que contribuyen al sostenimiento del 9.9% del total de hogares en el país (4)

Por otra parte, tanto el empresario como las personas que laboran con él, cuentan con un grado de especialización y capacitación puesto que su actividad tiene características que se asemejan en complejidad a las de la gran empresa y, además se enfrenta a una marcada competencia, ya que su mercado es regional y nacional por lo que necesita de un amplio sistema de comercialización.

1.4 Clasificación

En México, ciertas dependencias oficiales han realizado diversos estudios para clasificar a la empresa en pequeña y mediana con el fin de otorgar estímulos y apoyos a las mismas.

El Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pequeña y Mediana (FOGAIN) especifica que pequeña industria es aquella que cuenta con un capital contable entre los \$ 50 000 y los \$ 15 000 000 hasta \$ 90 000 000 y \$ 120 000 000 con revaluación de activos fijos.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), para efectos de estímulos fiscales, considera como pequeña aquella empresa

(4) Idem

cuyos activos fijos a valor de adquisición, no excedan al equivalente del importe de 200 veces al salario mínimo general de un año, correspondiente a la zona metropolitana del D. F. Además sitúa como causantes menores a aquellas empresas que tienen ingresos menores a \$ 3000 000 ó de \$ 2000 000 si el coeficiente de utilidad correspondiente es superior al 15% .

En otros países, se consideran diferentes características. -
He aquí algunos ejemplos: (5)

El Comité Económico y Social de la Comunidad Europea estableció que empresas pequeñas son las que cuentan hasta con 100 trabajadores. En España, el Banco de Crédito Oficial considera pequeña a la que tiene hasta 50 empleados.

En Brasil se define como micro empresa a la que tiene ventas anuales inferiores a 2 000 veces el mayor salario mínimo del país.

La Ley Básica para pequeñas y medianas empresas de Japón las define con base en el capital, en el volumen de la fuerza de trabajo.

En los Estados Unidos, la Administración para Pequeñas Empresas combina el número de trabajadores, los activos, el capital --

(5) Boletín Informativo. UCECA 1983.

contable, la utilidad neta.

El Instituto Centroamericano de Investigación y Tecnología - Industrial ha definido como artesanales a las empresas con menos de 5 empleados, como pequeñas industrias a las que ocupan entre 5 y 49, y como medianas ó grandes a las que exceden esta cifra.

Como podemos observar, cada criterio seleccionado corresponde al objetivo que se persigue; el capital contable en instituciones de apoyo financiero, el número de trabajadores para las autoridades laborales. Para fines de esta investigación en cuestiones de análisis y evaluación se considerará el criterio presentado por FOGAIN.

1.5 Situación Actual

De los 20 grupos que integran la industria de la transformación, la pequeña y mediana empresa participa principalmente en la rama del vestido, textiles, maquinaria y equipo no eléctrico, muebles de madera, productos metálicos y alimentos.

Las pequeñas empresas que destacan por la ocupación de mano de obra son las del vestido, productos metálicos, calzado y cuero, papel y textiles y tienen una inversión promedio por trabajador de aproximadamente \$243 000. (6)

(6) Anexo 1

Por su parte, la mediana empresa destaca en calzado y cuero, alimentos, vestido, minerales no metálicos, textiles y química - con una inversión promedio de \$456 000. (7)

1.6 Problemática

El hablar de los problemas que afectan a la industria pequeña y mediana, se convierte en una tarea fácil, basandonos en todo lo anteriormente descrito, y aún cuando se detectan estos, resulta no fácil su solución por la gran interrelación que existe entre ellos. Estos son resultado tanto de aspectos internos y externos a la empresa. (8)

| | |
|-------------------------------|--------|
| - Transporte de materia prima | 7.33% |
| - Financiamiento | 30.53% |
| - Mano de obra calificada | 33.03% |
| - Producción | 6.81% |
| - Administración | 6.68% |
| - Ventas | 10.03% |
| - Otros | 5.59% |

Es de notar que uno de los principales aspectos que padece - es el financiero. Muchas de estas empresas se ven en grandes --- aprietos debido a la falta de recursos monetarios mínimos para po der proseguir su proceso operativo y funcional.

(7) Anexo 2

(8) Anexo 3

Tal circunstancia resulta principalmente de factores internos y externos que surgen del contexto en que se desenvuelven, y que se interrelacionan entre sí: nula ó deficiente estructura financiera, debido a la falta de adecuados sistemas administrativos y, un acceso restringido a las de por si limitadas fuentes de financiamiento.

La administración financiera de un negocio de cualquier tamaño, se basa en su sistema de contabilidad y demás registros y estados financieros los que muestran su estructura financiera, la -- que al analizarla permite un conocimiento acerca de su posición - real resultado de sus operaciones y controles administrativos proporcionando de esta forma una información valiosa para tomar decisiones en beneficio de la misma.

Una toma de decisión puede ser el óbtener financiamiento ya sea para ampliación del negocio, compra de maquinaria ó de materia prima e inclusive para pagar un financiamiento anterior, y para ello se requiere realizar con base en esa información una buena planeación financiera, en donde se establezcan las posibles diversas alternativas a seguir.

Las Pequeñas y Medianas Empresas, pero sobre todo las primeras, adolecen de una buena administración financiera ya que sus - sistemas de registro contable son deficientes y en muchos de los casos ni siquiera tienen conocimiento acerca de como llevar una -

contabilidad elemental. Además le es prohibitivo dada su capacidad económica contratar los servicios de un profesional de planta para encargarse de este tipo de asuntos y, solamente utiliza sus servicios en forma eventual, para el cumplimiento de sus obligaciones fiscales.

El número de alternativas de financiamiento para esas empresas es limitado y se vuelve restringido por el hecho de tener esa inadecuada estructura financiera, lo cual es base importante a -- considerar por instituciones de crédito como los bancos. Una de -- las constantes quejas de aquellos que han analizado las solicitudes de préstamos de los negocios pequeños es que los registros -- existentes son frecuentemente muy pobres y poco confiables.

Si un hombre de negocios mantiene buenos libros y registros, entonces conoce su real situación financiera en base a la cual de sarrollará una planeación financiera.

La planeación financiera arroja los siguientes beneficios:

- Ayuda a quienes toman decisiones financieras, a lograr decisiones referentes a la cantidad de dinero necesario, cuando se necesita y la manera más ventajosa de obtenerlo. Saber que financiamiento se necesita y los métodos posibles de obtenerlo mejora las relaciones con los miembros de la comunidad financiera.

- Ayuda a controlar la cantidad de efectivo necesario para operar la organización.
- Ayuda a convencer a los inversionistas potenciales de que el negocio fué solidamente concebido y que es probable que sea redituable.
- Los bancos y otras fuentes potenciales de crédito consideran que una sólida planeación aumenta las probabilidades de que recibirán el pago.

Actualmente la necesidad de crédito por parte de Pequeñas y Medianas Empresas es mucha, por lo mismo se tienen que considerar las fuentes formales de financiamiento ubicadas en el Sistema Financiero Mexicano a las que puede acudir y las condiciones en que éstas estén dispuestas a otorgarlo, condiciones que darán la pauta para evaluar si tales fuentes son las idóneas ó si es factible y necesario a la vez, adoptar medidas en el sentido de crear ó -- buscar otras maneras para financiarlas, cuestiones que serán tratadas en los capítulos posteriores de esta investigación.

CAPITULO 2

S I S T E M A

F I N A N C I E R O

M E X I C A N O

2.1 Características

El Sistema Financiero es el medio que permite transferir recursos de quienes generan ahorros hacia quienes requieren montos adicionales a sus propios ingresos, para destinarlos a la inversión ó el consumo.

Los componentes de un sistema financiero son: el dinero y medios de pagos, los intermediarios financieros, los ahorradores e inversionistas ó unidades superavitarias y las unidades deficitarias.

Ahora bien, entre las funciones más importantes a ejecutar por el sistema financiero son: captación máxima del ahorro, traspaso eficiente de los fondos y creación de crédito.

La primera implica que el sistema debe tratar de captar el superávit de ciertas unidades económicas que no tienen aplicación inmediata dentro de la misma unidad y que tampoco son utilizables directamente para la adquisición de activos ó aplicables en nuevas actividades, porque dichos ahorros son pequeños y por lo mismo no pueden enfrentar el riesgo inherente a una inversión directamente productiva. Muchos ahorros quedarían sin utilizar si no fuera por la posibilidad de colocarlos en activos financieros y precisamente corresponde al sistema la labor de diseño de instrumentos de captación que se adapten al medio.

La segunda función - traspaso eficiente de los fondos - es igualmente importante. El financiamiento dentro del sistema puede ser indirecto (sistema bancario) ó directo (mercado de valores). Respecto al primero son el sistema bancario y las distintas instituciones financieras las que adquieren las obligaciones primarias emitidas por las unidades deficitarias (deuda directa) y emiten obligaciones propias (deuda indirecta), que adquieren las unidades superavitarias. Esta separación de pasivos permite compatibilizar una estructura de obligaciones con distintos plazos, riesgos de garantía la cual se puede adecuar a las necesidades de financiamiento, tomando en cuenta el interés de los ahorradores. En cuanto al financiamiento directo por medio de este las unidades deficitarias toman prestados recursos mediante la emisión de obligaciones primarias (acciones, papel comercial, obligaciones, etc) que las unidades superavitarias adquieren, sea directamente (mercado libre) ó en los mercados de valores (bolsa de valores).

La tercera función, la creación de crédito, indica que por medio del mismo, los agentes económicos - gobierno, empresa - pueden tener un nivel de gasto superior a su ingreso corriente. A su vez, los créditos pueden destinarse a: la formación real de capital (inversión), la producción corriente (capital de trabajo), al consumo y a la adquisición de activos fijos ó financieros.

2.2 Breve Desarrollo Histórico del Sistema Financiero Mexicano.

La base del sistema financiero se encuentra en la propia Cons

titución Política. En el artículo 28 se prevee la creación de un solo Banco Central, dependiente del Gobierno Federal, que en forma monopólica se encargue de la emisión de billetes, de la acuñación de monedas y del control de la banca nacional. Se establece la creación de un sistema monetario con base en el patrón oro, naciendo de esta forma en 1925 el Banco de México, S. A. (BANXICO).

En la misma década, se creó la Comisión Nacional Bancaria como un medio conciliatorio entre el Gobierno y los Banqueros para reestructurar el sistema bancario mexicano. Además se promulgó la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios.

En 1931, la gran depresión (1929-1932) no solo nacional sino mundial obligó a restringir en tal forma el crédito que las operaciones bancarias quedaron limitadas a lo estrictamente indispensable, unicamente para evitar la paralización de las actividades comerciales e industriales, debido a que las exportaciones se redujeron bruscamente por falta de demanda. Muchas industrias ligadas a ellas cerraron, se agudizó el desempleo, descendió el gasto público. Vino a complicar más esta situación la promulgación de la Ley monetaria que suprimía el patrón oro, lo que originó un descenso en la circulación de dinero, aumentando la restricción del crédito y a los problemas que el Banco de México tuvo que enfrentar para transformarse en Banco Central.

La promulgación de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito así como la modificación sustancial de la Ley General de Instituciones de Crédito conteniendo las disposiciones legales sobre las operaciones de crédito, a la vez que las nuevas funciones y nueva acuñación de moneda fueron factores decisivos para superar la crisis, iniciándose una etapa de desarrollo en la economía.

Una vez resuelta momentaneamente la escasez de circulante, la expansión económica durante el período Cardenista (1934-1940), sentó las bases para el desarrollo agrícola e industrial lo que exigió fuertes volúmenes de crédito provenientes de bancos privados y oficiales. La gran innovación fué la creación de Nacional Financiera, S. A. (NAFINSA) en 1934 la que ha concentrado sus actividades inversionistas con créditos a largo plazo, para financiamiento de los sectores básicos de la economía, por medio de los Fideicomisos que bajo su administración se encuentran. Es indudable que en este período existían situaciones de hondo malestar, provocada por los problemas ya existentes a lo que se aunó la política de nacionalización y expropiación emprendidas, lo que ocasionó que muchos inversionistas extranjeros retiraran rápidamente su dinero. Posteriormente las dos devaluaciones sufridas por nuestra moneda durante el período de 1925 a 1940, repercutieron terriblemente en las reservas de divisas del Banco de México, las que para 1940, se vieron reducidas a 20 millones de dolares.

A partir de 1941 fueron creadas diversas instituciones con el objeto de seguir estimulando varios aspectos del desarrollo económico, destacando entre ellas: Banco Nacional Cinematográfico, Banco del Pequeño Comercio del D.F., Banco Nacional de Crédito Agrícola y Ganadero.

En 1945, las reservas del Banco Central se habían acrecentado, pero la falta de una programación en el sector externo y la inexistencia de algún tipo de control cambiario propiciaron que se hiciera uso irresponsable de las divisas en importaciones en forma indiscriminada, olvidandose de financiar las primeras etapas del proceso de industrialización. Se creó el Patronato de Bonos del Ahorro Nacional con el objeto de concientizar a la población de los beneficios del ahorro, y el Banco de Comercio Exterior con la finalidad de promover nuestras exportaciones.

Durante 1954, ocurrió una devaluación de la moneda al perseverar el desequilibrio comercial y descender la reserva monetaria del Banco Central. La política monetaria se orientó como siempre, a mantener una ilimitada convertibilidad del peso a fin de crear una imagen de solidez de la moneda. Sin embargo desde aquella época se arraigó entre el público ahorrador la idea de próximas devaluaciones lo que se tradujo en una creciente liquidez de instrumentos en el Sistema Financiero.

En el período del Presidente López Mateos (1959-1964), se bus

co vigorizar el comercio exterior, alentando exportaciones vía es timulos de costo y fiscales, y reduciendo las importaciones vía - mecanismos proteccionistas y, mantener la solidez del crédito pro piciando un mejor desarrollo del Sistema Financiero.

La siguiente administración, la del Presidente Díaz Ordaz, -- (1964-1970), coincidió con una expansión de la economía mundial, lo que determinó la agudización de las presiones inflacionarias. En términos generales, se confirmó que al evolucionar el Sistema Financiero, el país logró un notable crecimiento económico. Al -- concluir dicha gestión habian transcurrido dos sexenios sin que ocurriera devaluación alguna. La imagen de solidez del peso permi tió que se acrecentará la captación de recursos internos por parte del Sistema Bancario y el nivel de financiamiento.

Por otra parte, es en esta etapa donde se presenta el inicio de un paulatino proceso de remodelación del Sistema Bancario y -- Financiero. La Ley General de Instituciones de Crédito y Organiza ciones Auxiliares se modificó en dos ocasiones (1965-1970). Se re formaron y adicionaron la Ley de Sociedades de Inversión y la Ley Federal de Instituciones de Finanzas; en aquel entonces la reforma fundamental consistió en prohibir que en el capital de las insti tuciones financieras participarán gobiernos o dependencias oficia les extranjeras, entidades financieras del exterior o agrupación de personas extranjeras físicas ó morales.

En 1971, al inicio del sexenio del Presidente Echeverría Alvarez, se implantaron adecuaciones fiscales impositivas y ajustes monetarios para combatir la presión inflacionaria y eludir el agravamiento del déficit de la balanza de pagos, sin embargo, en 1972, se desató la inflación como resultado de la aceleración del gasto público, la rigidez de la oferta productiva y la repercusión de la situación internacional. En mayo de 1974, se creó el Comité Coordinador de las Instituciones Nacionales de Crédito Agropecuario con el objeto de establecer un plan de operaciones oficiales del campo.

En enero de 1975, dentro de las adecuaciones a la legislación bancaria, entraron en vigor reformas a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares para transformar la banca especializada hacia el sistema de Banca Múltiple, es decir, se autorizó a las instituciones que hasta ese entonces operaban como bancos de depósito, financieras y de crédito hipotecario a fusionarse para ofrecer en una sola los servicios mencionados. En ese mismo año, se establece en forma definitiva dentro de una estructura legal el Mercado Mexicano de Valores.

Se intensificó el empleo de los fideicomisos de BANXICO y de NAFINSA. lo que ayudó a canalizar el crédito a sectores prioritarios. Se establecieron diversas políticas monetarias y crediticias con el fin de atenuar la inflación y cuando se pensaba que -

ésta se encontraba en cierta forma controlada, ocurre que en agosto de 1976 se presenta una devaluación del peso mexicano, resultado de una fuga masiva de capitales y por un desmesurado déficit en la balanza de pagos.

Lo anteriormente descrito, presentó para los inicios del régimen del Presidente López Portillo (1976-1982), serias dificultades a resolver, sobre todo en el aspecto financiero. Para tratar de atenuarlas, se siguió utilizando -como en el gobierno anterior- el petróleo como principal producto de exportación para captar divisas.

En 1980, debido a lo persistente de la crisis financiera y de otras coyunturas que ya se presentaban, se crea el llamado "Plan Global de Desarrollo", en donde se marcaban las directrices a seguir por los sectores productivos del país. Sin embargo, la inflación era continua y su efecto era inmediato sobre el sistema financiero, el cual sufría una fuerte dolarización y ocasionaba que el peso estuviera sobrevaluado.

Y es a partir de junio de 1981, cuando se inicia un período -que podría señalarse como la más severa crisis financiera y que amenazaba con resquebrajar en forma total, el aparato productivo nacional. En ese lapso se dieron: la baja del precio del petróleo y la renegociación para reestructurar contratos de venta, dos llamados presidenciales contra la especulación, el anuncio del reti-

ro del Banco de México del mercado cambiario y una primera devaluación, la conformación a lo largo de 4 meses de un programa de austeridad para enfrentar la crisis, la renegociación de la deuda pública externa y el establecimiento primero de un sistema dual de cambios.

Sucede entonces, que para tratar de atenuar los conflictos -- tanto económicos como financieros, además del social que amenazaba presentarse, el 1º de septiembre de 1982, en el discurso del 6º informe presidencial, López Portillo da lectura a dos decretos: uno que nacionalizaba la banca privada mexicana y, otro que establecía un control de cambios. Además se convertía al Banco de México en organismo público descentralizado y empezaba, desde ese momento, a dejar de funcionar como una sociedad anónima.

Así, de pronto, el sistema bancario sufría una inesperada -- transformación, por consecuencia también, el sistema financiero. Desaparecían los bancos privados y por lo tanto, el gobierno tendría ahora a su cargo, la dirección de la banca en forma total. Pero a pesar de todo ello, y a la terminación de su mandato, López Portillo dejó al país en una situación verdaderamente caótica y con una de las mayores deudas externas del mundo, 80 000 millones de dólares.

2.3 Estructura del Sistema Financiero Mexicano

El Sistema Financiero Mexicano se encuentra estructurado por -

organismos públicos que actúan como reguladores y supervisores de las diversas instituciones de crédito y financieras que lo integran, pero al mismo tiempo, definen y marcan el rumbo de la política crediticia y monetaria del país (9)

Se encuentra en primer término la Secretaría de Hacienda y -- Crédito Público (SHCP), como máxima autoridad financiera del país encargada de ejercer las funciones directrices y de control del sistema.

Las funciones de control y vigilancia las ejerce a través del Banco de México (BANXICO) -considerado como la columna vertebral del sistema bancario- de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Comisión Nacional de Valores.

Existen tres tipos de instituciones, la Banca Múltiple, la -- Banca Nacional de Desarrollo y los Intermediarios Financieros no Bancarios.

La primera es un pilar fundamental del Sistema, su papel siempre ha sido esencialmente comercial. Por medio de ella se captan la mayor parte de los recursos del sistema constituyendo por ello la principal fuente proveedora de financiamientos.

La Banca Nacional de Desarrollo, ha sido el medio por el cual el Estado apoya sus programas de inversión y objetivo social. Se

compone por la Banca de Fomento como lo es Nacional Financiera -- (NAFINSA), Banco Nacional de Crédito Rural (BANRURAL) y los Fondos de Fomento que atienden a sectores específicos como la Pequeña y Mediana Industria, Actividades de Exportación y Sector Agrícola - entre otros.

Los Intermediarios Financieros no Bancarios, incluyen diversos tipos de instituciones tales como Aseguradoras, Afianzadoras, -- Arrendadoras, Almacenadoras, Casas de Bolsa y Fondos de Pensión. Su importancia y desarrollo ha sido limitado si se le compara con el de la Banca Múltiple, debido a la necesidad de darle un servicio integral a su clientela. El gobierno ha tenido participación en este sector, sobre todo en el ámbito de las Aseguradoras.

2.4 El crédito para la Pequeña y Mediana Empresa a través del Sistema Financiero Mexicano.

La estructura del Sistema Financiero Mexicano muestra dos alternativas viables de financiamiento para Pequeñas y Medianas Empresas: NAFINSA a través de dos de los fideicomisos que se encuentran bajo su jurisdicción como lo son, FOGAIN y FOMIN y, la Banca Nacionalizada.

La explicación sobre el funcionamiento y los logros para fi -

nanciar a la Pequeña y Mediana Empresa por parte de los Fideicomisos, será desarrollada en el 4º capítulo.

En lo referente a las operaciones crediticias que ofrece la Banca, éstas son muy selectivas debido a los diversos requisitos que tiene establecidos para el otorgamiento de créditos, lo que muchas veces no pueden ser cumplidos por los solicitantes.

Al presentarse a solicitar un préstamo directo, el pequeño ó mediano empresario deberá ser cuentahabiente de la Sociedad Nacional de Crédito a la cual recurre ó en su defecto llevar por escrito buenas referencias de alguna otra Sociedad que le haya otorgado crédito o en la que tenga algún tipo de cuenta. Deberá también presentar los estados financieros de la empresa, por lo menos de los últimos 5 años, los cuales deberán mostrar una referencia histórica y actual de su situación económica, y como se hizo notar en el capítulo 1º, sobre todo en el caso de la pequeña empresa, ésta tiene nulos ó deficientes sistemas de registro financiero y contable; además debe de llevar documentación complementaria por medio de la cual avale su legítima propiedad sobre el negocio.

Es de mencionarse que aquellas empresas que están en posibilidades de otorgar garantías reales para asegurar los créditos por recibir, tienen preferencia, situación que también afecta a la pequeña y mediana empresa ya que generalmente están limitadas en recursos y no poseen bienes con valor suficiente para garantizar --

los créditos solicitados.

El Banco, evaluando todo lo anterior, decidirá sobre el posible otorgamiento del crédito, el cual será proporcional al capital contable de la empresa, no excediendo del 20%.

Las tasas de interés que cobran actualmente los bancos nacionales por préstamos en pesos son tan elevadas que están desalentando la expansión de los negocios, además de estimular una alta tasa de inflación.

Supongamos una empresa está buscando un préstamo directo a un año por \$ 10 000 000. Probablemente la solicitud por un año será rechazada, los bancos no pueden prever lo que ocurrirá en ese lapso y el plazo lo fijan en 3 meses. Dicho préstamo es aceptado con un interés en base al costo promedio porcentual (cpp), es decir, en relación a un promedio de las tasas fijadas por el Banco de México sobre inversiones de renta fija, agregando 10 puntos al cpp mencionado, actualmente esta tasa está establecida en 66.86% --- (56.86% + 10)^{10/}. Sin embargo hay dos condiciones, primeramente los intereses deberán deducirse por adelantado, luego una reciprocidad del 20% deberá mantenerse en una cuenta de cheques sin percibir intereses.

| | |
|-----------------------------------|------------------|
| PRESTAMO DIRECTO | \$ 10 000 000 |
| Menos 3 meses de interés (16.71%) | <u>1 671 000</u> |
| | 8 329 000 |
| RECIPROCIDAD (20%) | <u>2 000 000</u> |
| DISPONIBILIDAD | \$ 6 239 000 |

Como nos damos cuenta, con este tipo de tasas, muchas compañías rehusarán correr el riesgo de obtener un rendimiento suficiente para pagar los intereses y devolver el dinero prestado, y en el caso de la Pequeña y Mediana Empresa resulta desalentador. Por lo mismo, se ven en la situación, cuando tienen necesidad de apoyo financiero, de recurrir a financiamiento extrabancario. Quizás algunas esperarán algunos años hasta que acumulen fondos suficientes provenientes de las posibles utilidades para invertirlos en una mayor capacidad de producción.

Aquellas compañías que efectúan el riesgo de obtener préstamos a las actuales tasas de interés, no esperan absorber el resultante alto costo del dinero sin compensación, lo que como consecuencia, afectará a los costos de operación, las empresas pudieran tener que aumentar el precio de sus bienes ó servicios para compensar el riesgo. Entonces quienes pagan el costo de la elevada tasa de interés, son las empresas que piden prestado a los bancos y finalmente, el público ya que todo el proceso es inflacio -

nario.

Todo esto hace reflexionar sobre la necesidad de crear nuevas formas de financiamiento para que el crédito no se canalice exclusivamente a través del Sistema Bancario.

2.5 Perspectivas del Sistema Financiero Mexicano.

En las condiciones actuales se hace necesaria una revisión a fondo de la estrategia del desarrollo del Sistema Financiero y de los esquemas de financiamiento del desarrollo con que se venía operando. Se deben superar los problemas estructurales que han impedido un desarrollo equilibrado del Sistema. Estas deficiencias representan un freno para la consecución de los objetivos de desarrollo del Estado y de los esfuerzos de inversión del Sector Privado.

Con la nacionalización de la Banca se le presenta al Estado, una oportunidad para superar los problemas de estructura del Sistema. Es claro, que esta acción no representa la solución total de los problemas financieros del país, sin embargo, al gobierno le proporcionaría una mayor capacidad para instrumentar su estrategia de financiamiento del desarrollo y se facilita la modernización de la estructura operativa funcional e institucional del Sistema Bancario.

Dentro del primer año de gobierno del Lic. Miguel de la Ma --
drid H. ocurrieron diversas situaciones importantes tanto en as -
pectos económicos como financieros, uno de ellos lo fué, la trans
formación y fusión de las Instituciones de Crédito expropiadas
hoy denominadas Sociedades Nacionales de Crédito. Tal proceso es
de considerar que continuará en los próximos años hasta llegar a
conformar un número de Grupos Financieros de mayor tamaño que se-
an competitivos entre sí. Lo anterior dependerá de varios crite-
rios fundamentales, uno de esos criterios pudiera ser, el de otorg
gar ciertas funciones especiales a algunos de ellos, como el otorg
gamiento de crédito en forma más expedita a ciertos sectores prior
ritarios (Pequeña y Mediana Industria, Agropecuario, etc). Es in-
dudable que deberán establecerse innovaciones tanto tecnológicas
como financieras para así con base en una buena infraestructura
administrativa, ofrecer al público en general (personas físicas y
morales) servicios acordes a las actuales necesidades.

CAPITULO 3
MERCADO
MEXICANO
DE VALORES

3.1 Antecedentes

La palabra "Bolsa" se deriva del término en latín que significa bolsa de piel donde se guardan documentos y monedas importantes. La cuestión es que no se ha podido explicar como esta palabra llegó a significar "Mercado de Valores", concepto que se utiliza en muchos países incluyendo Alemania y Holanda, salvo en los de origen anglosajón, donde se denomina al mercado como "Stock exchange" lo cual significa intercambio de valores.

Los orígenes del Mercado se pueden ubicar hacia la época del colonialismo en los siglos XVI y XVII, con la creación de sociedades anónimas, en donde grupos de inversionistas participaban financieramente en la realización de viajes de carácter mercantil a las partes más lejanas del orbe, quienes obviamente deseaban en ciertos casos enajenar sus inversiones antes de la terminación de las jornadas, constituyendo con ello una especie de mercado en donde se compraban y vendían los documentos representativos de la propiedad de tales sociedades. Con el antecedente de los otros tipos de mercado era lógico que este mercado también se llamara "Bolsa".

De hecho las primeras acciones que se sabe se ofrecieron en forma pública fueron las de "The Dutch East India Company", nego-

ciudades en Amsterdam durante el siglo XVII. La operación tuvo tal éxito que estimuló el interés por este tipo de actividades a la vez contribuyó al desarrollo de la Bolsa de esa ciudad. Londres, también estableció su Bolsa, y fué allí donde ocurrió en 1720 el primer gran escándalo bursátil que ha quedado como proverbio tradicional cuando se quiere hacer referencia a "booms" especulativos posteriores. Esto originó que se legislara por primera vez a efecto de tratar de proteger al inversionista mediante prohibición expresa de la creación de nuevas sociedades de este tipo sin la autorización del parlamento inglés. Esto ocasionó que la mayoría de las inversiones realizadas en la Bolsa londinense se orientase a la operación de títulos emitidos por el Estado, así como al del exterior del país a medida que crecía el Imperio. Posteriormente se fundó la Bolsa de Nueva York en 1792, la cual contribuyó al crecimiento económico interno de los Estados Unidos.

Antecedentes de México

Durante la primera parte del siglo XIX se establecieron las primeras instituciones bancarias y sociedades mercantiles, en ese entonces un grupo de corredores comenzó a dedicarse a la compra venta de valores minero, en vista del auge que esa actividad había alcanzado en esa época. El negocio llegó a alcanzar tal magnitud e importancia que un grupo de corredores decidió establecerse en un lugar propio en donde formalmente celebrasen sus operaciones de transacción de valores, conforme a sus propios procedimien

tos y reglas. El día 2 de septiembre de 1895 se inscribió en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio la escritura de la Bolsa de México que fué inaugurada el 21 de octubre del mismo año.

Sin embargo, ocurre que la fiebre minera fué cediendo paulatimamente conforme se conocían las pérdidas considerables que sufrían algunos compradores, por otra parte, la Bolsa se vió afectada por un sistema de remates de valores mucho menos ágil que el que se operaba en las transacciones que anteriormente se celebraban en la calle, a lo que hay que agregar el inconveniente de carácter estructural referente a que los mismos agentes no fueran accionistas de la institución. Estos aspectos produjeron que a partir de abril de 1896, no se registrara operación alguna en dicho local, por lo que al poco tiempo cerró sus puertas.

No obstante ello, siguieron realizandose operaciones informales de valores y finalmente en 1907, se constituyó otro organismo con el nombre de Bolsa Privada de México, S.C.L. En 1910 se cambió la denominación de la Bolsa por la de Bolsa de Valores de México, S.C.L.

Durante la década de los años 20 hubo un auge más en cuanto a las acciones de compañías petroleras y mineras. Era tanta la importancia que estaba adquiriendo el sector del petróleo que surgieron algunas personas con ideas fraudulentas sobre el público

inversionista, al que sorprendían con acciones de compañías i---
nexistentes que iban en contra de la buena imagen de las demás --
compañías, de los propios corredores y del mercado en general. El
gobierno contempló esta situación y empezó a tomar medidas para -
proteger los intereses del público en general, y es en 1932, que
dentro de la nueva Ley de Instituciones de Crédito y Organizacio-
nes Auxiliares se incluye un capítulo especial sobre "Bolsas de -
Valores", así como el de otorgar la concesión del organismo que -
en 1933 se transformó en la Bolsa de Valores de México, S. A. de
C. V.

En 1946, se creó el organismo encargado de la vigilancia de -
la Bolsa, al que se dió el nombre de Comisión Nacional de Valores.
Por fin, en 1975, se optó por emitir un precepto que conjugase y
ampliase a toda la legislación inherente, naciendo la Ley del Mer-
cado de Valores, otorgando además al Mercado el reconocimiento de
ser un elemento de importancia dentro del desarrollo económico --
del país. Como consecuencia de la Ley se fusionaron las Bolsas de
Guadalajara y Monterrey con la de México, que a su vez cambió su
razón social por la actual Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de --
C. V.

3.2 Definición y características

Se puede definir al Mercado de Valores como: la reunión periódica de operadores especializados (agentes y corredores) en un punto determinado (Bolsa), que actúan como intermediarios en nombre y representación de los compradores (inversionistas), con el fin de realizar transacciones sobre valores emitidos por empresas privadas ó por el Gobierno Federal (emisores).

El Mercado se puede dividir en cuanto a:

Rendimiento.

Renta variable - se negocian títulos como acciones en donde el rendimiento es conforme a dos tipos de derechos: uno relativo a los dividendos resultado de las utilidades obtenidas por la (s) empresa (s) emisora (s); el otro, correspondiente al voto sobre decisiones estratégicas como la distribución de utilidades, modificaciones al capital, etc.

Renta fija - Son títulos de pasivos contraídos de entidades económicas, emitidos con la finalidad de financiarse en cierto lapso de tiempo.

Plazos.

- Mercado de Dinero** - Se negocian valores a corto plazo -- (generalmente 90 días). Los emisores buscan por lo regular, financiarse - para obtener capital de trabajo.
- Mercado de capitales** - Se negocian valores a largo plazo -- (1 año ó más). Los emisores buscan - por lo regular, financiarse para invertir en activos fijos ó de producción.

Oferta ó
Colocación.

- Primario** - Se colocan y ofrecen nuevas emisiones. Entra dinero a la entidad, producto de la oferta pública primaria.
- Secundario** - Hay subsecuentes transferencias de - las emisiones (compra-venta). No entra dinero a la entidad.

3.3 Elementos

El Mercado Mexicano de Valores está estructurado por los siguientes elementos: la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa Mexicana de Valores, el Instituto para Depósito de Valores, las Casas de Bolsa y los Agentes de Valores, las Emisoras y los Inversionistas.

La Comisión Nacional de Valores, (CNV) es el órgano gubernamental encargado de regular la actividad del Mercado. Ejerce sus funciones mediante tres direcciones principales: Emisoras, Intermediarios y Planeación y Estudios. La primera estudia las solicitudes de inscripción de las empresas que desean colocar valores ó títulos, así como la supervisión de las mismas y de la información que proporcionan acerca de sus actividades. En la segunda se examinan las solicitudes de registro de nuevas Casas de Bolsa ó Agente de Valores y se vigilan a las ya inscritas. Por último, la tercera, efectúa análisis estadísticos, establece lineamientos que orienten las actividades futuras del Mercado.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV) es una sociedad anónima - cuyos accionistas son precisamente las Casas de Bolsa y los Agentes de Valores, personas morales y físicas respectivamente.

Las responsabilidades que tiene son :

a) proporcionar el espacio físico necesario para llevar a cabo --

las transacciones, incluidos los servicios de procesamiento e información.

- b) Establecer y vigilar las reglas de operación para la compra - venta de valores.
- c) Certificar cotizaciones de los valores que se operan.
- d) Mantener y proporcionar información al público inversionista - sobre los títulos inscritos.

El Instituto para Depósito de Valores (INDEVAL) es un organismo que entró en funciones en 1979 con el fin de agilizar el movimiento de valores y reducir los riesgos de pérdida, daño o robo por la transferencia física.

Las Casas de Bolsa y los Agentes de Valores son el medio a través del cual es factible operar los valores inscritos en Bolsa. La única diferencia de funcionamiento entre ambos sería que las primeras son las autorizadas para suscribir nuevas emisiones, operar con divisas, otorgar cuentas de margen, abrir sucursales y operar con el INDEVAL.

Las Emisoras son todas aquellas entidades cuyas emisiones están inscritas oficialmente en el registro de emisoras de la Comisión y de la Bolsa.

Los Inversionistas son aquellos que concurren al Mercado para adquirir valores de las emisoras. Están representados principalmente por instituciones bancarias y de seguros, fondos de ahorro y pensiones, sociedades de inversión, empresas, casas de bolsa, y personas físicas.

3.4 Operación en el Mercado

Dentro del Mercado se manejan principalmente tres clases de cuenta: custodia, liquidación y margen.

Custodia significa que el cliente mantiene en depósito sus valores en la Casa de Bolsa que tiene la responsabilidad de salvaguardarlos (en el INDEVAL), así como de ejercer todos los derechos relacionados con los títulos, tales como dividendos en efectivo y en acciones, suscripciones; previa consulta con los clientes respectivos.

En la de liquidación, los clientes guardan bajo su custodia los valores de su propiedad y emplean a la Casa de Bolsa únicamente para fines de intermediación en la compra venta de los títulos. En la cuenta se liquida el saldo a cargo contra la entrega física de los valores y es utilizada principalmente por parte de inversionistas institucionales que tienen sus propios departamentos de valores.

En la de margen, el cliente contrata un crédito con su Casa de Bolsa para la adquisición de valores y ésta los mantiene en garantía hasta la liquidación del adeudo.

Ya dentro de la operación de valores se manejan dos tipos de ordenes; a mercado y limitadas. En la primera se deja a criterio del operador el precio en la transacción, en las otras el cliente fija un precio máximo para las compras y un mínimo para las ventas.

3.5 Clasificación de los valores

Los valores que se cotizan en el Mercado se pueden clasificar de la siguiente manera: de renta fija y de renta variable. Los primeros constituyen una fracción de crédito a cargo del emisor y garantizan cierto rendimiento en un plazo determinado. Los segundos no garantizan cierto rendimiento ya que están condicionados a las posibles utilidades de las empresas emisoras.

Son valores de renta variable:

Acciones (mercado de capitales). Son títulos que representan una fracción del capital social de una empresa, lo que significa que el poseedor es socio en la parte proporcional representada por la acción.

Son valores de renta fija:

CETES, Certificados de Tesorería (mercado de dinero). Valores emitidos por el Gobierno Federal y garantizados por el mismo. Sus características esenciales son que se emiten a corto plazo (máximo 90 días), se cotizan a tasa de descuento y poseen una alta liquidez.

Papel comercial (mercado de dinero). Son títulos de crédito a corto plazo (pagarés) emitidos por empresas que tengan valores -- inscritos en Bolsa y se cotizan a tasa de descuento.

Obligaciones quirografarias (mercado de capitales). Proporcionan financiamiento y están respaldadas por la capacidad económica y el prestigio de la emisora.

Obligaciones hipotecarias (mercado de capitales). Proporcionan financiamiento y están garantizadas por bienes inmuebles cuyo valor debe superar el monto de la deuda.

Obligaciones prendarias (mercado de capitales). Proporcionan financiamiento y están garantizadas por un derecho real sobre un bien enajenable.

Obligaciones fiduciarias (mercado de capitales). Proporcionan financiamiento y las respaldan bienes dados en fideicomiso a un -

banco.

Obligaciones convertibles (mercado de capitales). Proporcionan financiamiento y tienen la particularidad de que si lo desea el inversionista, pueden ser cambiadas por acciones de la emisora. En el acta de emisión se establecen los términos.

Existen también valores con características especiales como el Petrobono, certificados de participación fiduciaria que producen un rendimiento fijo mínimo, pagadero trimestralmente. Son emitidos por NAFINSA, la cual se obliga a pagar al vencimiento de la emisión el valor del título, de acuerdo al precio del mercado internacional de nuestro petróleo en ese momento.

3.6 Acceso al Mercado por parte de Pequeñas y Medianas Empresas

Para que una empresa pueda participar en la Bolsa Mexicana de Valores, debe solicitar su registro como emisora en la Comisión Nacional de Valores a través de una Casa de Bolsa. Esta requerirá de la solicitante información de carácter financiero, por lo menos de los últimos 5 años, tal como Balance General, Estado de Resultados, Estado Comparativo, etc. sobre lo que analizará la factibilidad de proceder a iniciar los trámites de su inscripción.

Después de ésto, siempre y cuando la evaluación haya sido satisfactoria para la Casa, se presentará la solicitud de inscripción ante la Comisión, la cual requerirá a su vez documentos adicionales que van desde Actas de Asamblea, Estados Financieros Históricos y Proforma, Proyecto de Prospecto de colocación, etc. Es claro que cualquier empresa con buena administración la debe tener, quizá lo más importante es el cambio de actitud que debe tener el Consejo de Administración y los ejecutivos de la empresa de hacer pública esta información y por ende sujetarse al juicio del inversionista.

La aceptación de una empresa implica que la misma podrá emitir títulos tanto para obtener aportaciones nuevas de capital como para buscar financiamiento por parte de inversionistas actuales y potenciales.

Todo lo anterior supone un difícil acceso para la Pequeña y Mediana Empresa al Mercado como una alternativa de financiamiento. La Pequeña tiene una capacidad administrativa y financiera insuficiente para cubrir todos los requisitos establecidos, la Mediana podrá tener un poco de más capacidad pero aún no llega a ser lo necesario para ser una atractiva participante dentro del ámbito bursátil. Además el costo de permanencia y de emisión no puede ser tan fácilmente absorbido por parte de estas empresas.

A pesar de que lo anteriormente explicado pudiera descartar al Mercado Mexicano de Valores como una fuente de financiamiento potencial esto no se debe tomar así ya que es factible dadas las características del mismo, establecer otras formas de financiamiento para esas empresas, sin que por éllo se modifique la estructura del ambiente bursátil, formas que serán desarrolladas en el Sto. capítulo.

Pero mientras tanto, solo las empresas más grandes participan en la Bolsa, situación que se observa actualmente, ya que las 113 empresas industriales, comerciales y de servicio inscritas cuentan con un capital contable como sigue: (11)

| | | |
|-----|----------------------------|-------------------|
| 63% | de \$ 160 millones hasta | \$ 3 199 millones |
| 22% | de \$ 3 200 millones hasta | \$11 199 millones |
| 13% | de \$11 200 millones hasta | \$39 999 millones |
| 3% | de \$40 000 millones hasta | \$93 307 millones |

(11) Anuario Financiero y Bursátil 1983. Bolsa Mexicana de Valores

3.7 Movimiento Bursátil del Mercado Mexicano de Valores (1978-1983)

Esta sección hace referencia a los hechos sucedidos dentro del Mercado de 1978 a 1982, por considerar que durante este período se suscitaron eventos de gran importancia que vinieron a demostrar la real y trascendente participación de este sector dentro de la economía del país.

Fué a partir de 1978, cuando la Bolsa Mexicana de Valores logró alcanzar finalmente un verdadero despegue en sus operaciones, lo que la destacó de entre todas las Bolsas del mundo. Los principales factores que provocaron este hecho fué que en ese año, las empresas emisoras se habían recuperado de las pérdidas sufridas debido a la devaluación de 1976 y empezaban a mostrar recuperación e incluso muchas de ellas aumentos en sus utilidades. En adición, las constantes noticias referentes a los incrementos de las reservas probadas de hidrocarburos del país, ocasionaron a crear un ambiente de optimismo sobre el futuro económico del país y, por lo tanto, despertaron el entusiasmo entre los inversionistas en una creciente demanda de acciones.

A inicios de 1979 la situación no había cambiado, las empresas empezaban a publicar durante los tres o cuatro primeros meses de ese año sus fabulosas utilidades, además la Bolsa empezó una campaña publicitaria donde se pregonaba las ventajas de la inversión. Y fué en abril de este año, cuando los analistas bursátiles se dieron cuenta de que el Mercado estaba sobrevaluado, estimación basa-

da en el hecho de que en el precio de las acciones se estaban incluyendo no solo las utilidades posibles de 1979, sino las pronosticadas para 1980 e inclusive para 1981. Factores predominantemente políticos fueron la causa de que la gente empezara a sentir -- que el auge del Mercado no era una situación estable, aunado a crecientes y numerosos rumores. La inversión se volvió más selectiva y solo unas cuantas acciones conservaban sus niveles de precios en tanto que otras vieron caer sus precios hasta menos de la mitad de sus precios de colocación.

Durante 1980, el Mercado se caracterizó por tener un comportamiento estable, sin grandes altibajas, con excepción del último -- trimestre, el cual se presentó con una marcada tendencia al alza. -- Al iniciarse el año, el índice se hallaba en un nivel alto y alcanzó su nivel más bajo en mayo. A mediados del año recobró su tendencia alcista, fortaleciéndose aún más a partir de octubre y teniendo su máximo auge en el mes de diciembre, mes en el que se operaron los mayores volúmenes.

1981 fué año difícil para los mercados financieros, tanto internacionales como nacional. Las tasas de interés alcanzaron niveles -- nunca vistos, factor que afectó en forma directa la inversión realizada a través de la Bolsa en el sector de renta variable, por otro lado, las empresas también se vieron fuertemente afectadas, al enfrentarse a elevados costos de financiamiento.

El año de 1982 se caracterizó por las distintas medidas de política económica que asumió el Gobierno Federal. Las medidas encaminadas a solventar el desequilibrio externo culminaron con la nacionalización de la banca privada y el control de cambios el 1º de septiembre. De estas medidas no podía sustraerse el Mercado, durante septiembre se vieron suspendidas las operaciones después del anuncio de los decretos anteriores hasta el día 20 en que se inició una repentina alza, para que en diciembre cerrara con índice inferior con respecto a la apertura del año.

1983, mostró una notable mejoría de los indicadores bursátiles en comparación con años anteriores, fueron notorias las tendencias crecientes en los volúmenes operados y en los niveles de precios. - Esto se puede explicar como una reacción a los siguientes factores:

- 1) Perspectiva de recuperación económica a nivel internacional.
- 2) Estabilidad en los precios del petróleo.
- 3) Saneamiento de las finanzas públicas y en especial la reestructuración de la deuda externa privada y pública.
- 4) Notable mejoría en la eficiencia de las empresas lo que genera incremento en las utilidades.
- 5) Creciente demanda institucional por parte de dos entidades. Fideicomiso de Promoción Bursatil y Fondo México. La primera es un fideicomiso que invierte en acciones los recursos provenientes de las reservas de los fondos de pensiones. -

El segundo, también fideicomiso, establecido en NAFINSA y de reciente creación que invierte en Bolsa recursos provenientes de inversionistas extranjeros. Esta constituido en NAFINSA y cotiza en Nueva York y Londres.

CAPITULO 4

APOYO FINANCIERO GUBERNAMENTAL PARA LA PEQUENA Y MEDIANA EMPRESA

4.1 Fondos de Fomento

El Gobierno Federal se ha dado cuenta del significativo papel que desarrollan las empresas pequeñas y medianas en la actividad económica del país, por lo mismo, ha decidido apoyarlas mediante la creación del Programa de Apoyo Integral a la Industria Pequeña y Mediana (PAI), cuya ejecución se encomendó a Nacional Financiera.

El PAI representa un conjunto de servicios que busca contribuir al desenvolvimiento de la Pequeña y Mediana Empresa a través de apoyos integrados y coordinados. Estos apoyos están estructurados mediante 6 instituciones cuyos servicios son los siguientes:

| | |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------|
| FOGAIN | Créditos y Garantías |
| FOMIN | Aportación temporal de capital de riesgo |
| FIDEIN | Venta de terrenos y arrendamiento de maquinaria y naves industriales |
| FONEP | Créditos para la elaboración de estudios y proyectos |
| INFOTEC-CONACYT | Información científica y tecnológica |
| IMIT, A.C. | Elaboración de estudios técnico económico |

A través de estos fideicomisos, el Gobierno busca proporcionar recursos baratos a los sectores prioritarios y que el crédito llegue en forma expedita. Dichos organismos funcionan como bancos de segundo piso, ya que reciben en descuento papel proveniente de préstamos otorgados a las empresas por las Sociedades Nacionales de Crédito.

Se entiende como sectores prioritarios aquellos que contemplan actividades que generan empleos y tecnología, a los que aprovechan racionalmente los recursos naturales, propician la descentralización industrial y promuevan la entrada de divisas extranjeras.

FOGAIN Y FOMIN son los fideicomisos que dadas sus características se convierten en las fuentes más viables para otorgar crédito a las empresas analizadas, de lo cual se hace referencia a continuación:

FOGAIN

Este fideicomiso otorga apoyo financiero y garantías a la Pequeña y Mediana Empresa por conducto de la Banca a través de las siguientes formas de crédito en base a tasas preferenciales:

- Crédito de habilitación ó avío para la adquisición de materias primas, materiales y pago de salarios de personal.
- Crédito refaccionario para la adquisición de maquinaria y equi-

po y/o, instalar, modificar ó ampliar inmuebles.

- Crédito hipotecario industrial para el pago de pasivos a corto plazo.

Adicionalmente puede tomar, suscribir, colocar y garantizar obligaciones emitidas por esas empresas.

FOMIN

Se asocia con las empresas mediante la aportación de recursos financieros en forma temporal como capital de riesgo. Opera en forma directa con los solicitantes que pretendan obtener recursos financieros con una aportación no mayor del 49% del capital social de una empresa nueva o del capital contable de una empresa en operación.

El Fondo también puede otorgar su apoyo mediante los créditos subordinados convertibles. Se denominan así porque se subordinan a las demás obligaciones de la empresa, con excepción del capital y los préstamos de accionistas, y son convertibles, porque a opción de FOMIN, se pueden transformar en capital de la empresa. Sin embargo, el solicitante tiene la opción de comprar el derecho de conversión, mediante el pago de una prima, con lo que este fideicomiso no se llegaría a convertir en socio.

Para otorgar su apoyo, FOMIN pide al solicitante como único requisito, un estudio de factibilidad técnica, económica, finan -

ciera y de organización administrativa del proyecto.

El FOMIN como socio minoritario no dirige la empresa, solo nombra un Consejero Propietario y un Comisario ante el Consejo de Administración de la empresa, participando así en sus programas de operación y desarrollo.

Al asociarse, el FOMIN se compromete a revender sus acciones a los dueños cuando éstos lo soliciten ó cuando haya sido cumplida la etapa que dió origen a la asociación. En el caso de que los dueños no deseen readquirir las acciones, FOMIN podrá ofrecerlas a los trabajadores y empleados de la propia empresa y en última instancia, venderlas a un banco ó colocarlas entre el público inversionista.

4.2 Análisis estadístico y Evaluación de los Fondos

Se mencionó anteriormente, que FOGAIN y FOMIN son por sus características los fideicomisos por donde se puede canalizar apoyo financiero a Pequeñas y Medianas Empresas, pero analizando los datos estadísticos resultado de lo que hasta ahora han realizado, se concluye que tal apoyo ha sido insuficiente y que además, solo FOGAIN se manifiesta realmente en la contribución financiera.

FOGAIN, en 1982, otorgó créditos a 7911 pequeñas y medianas

empresas por un monto total de \$23 221 634 000, y comparando con respecto al año anterior, el crédito y el número de empresas se incrementaron en 32.73% y 2.02% respectivamente; tomando en cuenta que existen en México aproximadamente 110 000 empresas de ese tipo, los porcentajes anteriores representan el 7.19%, es decir, una fracción muy pequeña del total.

Con FOMIN, la situación de apoyo es prácticamente nula. En 1982, este fideicomiso brindó apoyo a 26 empresas de las cuales 3 eran medianas y ninguna pequeña.

La situación no ha variado hasta la fecha. FOGAIN, hasta noviembre de 1983, ha otorgado apoyo a 5003 empresas por un monto total de \$19 933 002 179, y FOMIN durante todo 1983, financió un total de 213, siendo solo 1 mediana y ninguna pequeña (12). Es cierto que las cifras indicadas en el caso de FOGAIN son resultado de 11 meses del actual año, y que por lógica pudieran incrementarse, pero aún así tal incremento no cubrirá la demanda de crédito real y necesario por parte de las empresas.

Surge entonces el cuestionamiento, ¿por qué motivo ó motivos los Fondos mencionados no han operado en la canalización del crédito en la forma que era de esperarse? Los principales problemas que afectan el funcionamiento de ellos son:

-Los Fondos precisan de la intervención de los bancos para el

otorgamiento del crédito, y es indudable que de esta manera dada la cobertura nacional de los mismos, se ha conseguido celeridad en las operaciones. Sin embargo, resalta el hecho del criterio que utiliza la Banca para evaluar y otorgar financiamiento, que como se vio anteriormente, limita a las empresas por los múltiples requisitos y garantías tangibles que pide en reciprocidad.

-La situación de la economía mexicana en estos momentos es crítica debido sobre todo a la escasez de recursos financieros, y dado que los programas de fomento utilizan recursos proporcionados por el Gobierno Federal, el otorgamiento del crédito es oneroso y limitado para los sectores prioritarios.

-La información y difusión de los programas de fomento es insuficiente e incomprensible para ser conocida por parte del pequeño y mediano empresario.

-Existe renuencia y desconfianza por parte del pequeño y mediano empresario, para aceptar la participación mediante la aportación de capital, como es en el caso del FOMIN, debido al temor de que por ser un organismo federal, éste pudiera inmiscuirse de manera total en los asuntos del negocio, de forma que obtuviera información para ser dirigida a otras dependencias gubernamentales como la SHCP, e inclusive para adueñarse de la negociación.

-El requisito del estudio de factibilidad resulta de considerable

costo para esas empresas.

Existe la posibilidad de que en un plazo no muy largo y como una perspectiva, de que los Fideicomisos desaparezcan, por el hecho de que con la reestructuración del Sistema Bancario decretada en agosto de 1983, resultaron fusionados algunos bancos, y esto debiera ser aprovechado por el Gobierno para implementar dentro de las funciones de algunas de estas Sociedades, las que actualmente están desarrollando los Fondos y sea de esta manera una canalización de crédito más práctica y prioritaria.

CAPITULO 5

MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO PARA LA PARTICIPACION DE LA PEQUERA Y MEDIANA EMPRESA EN EL MERCADO MEXICANO DE VALORES

En el transcurso de los capítulos anteriores, se ha palpado la real situación que enfrentan Pequeñas y Medianas Empresas, -- una situación problemática y difícil debido a las características intrínsecas de este sector y sobre todo a su problema de financiamiento, el cual se agudiza cuando se observa que solo cuenta con pocas alternativas para tratar de solucionarlo conforme a su capacidad, y que recrudece aún más las vías para su supervivencia y desarrollo.

Pues bien, en este último capítulo de la investigación, lo que a continuación se explica son las otras alternativas de financiamiento para el mencionado sector a través del Mercado Mexicano de Valores, campo descartado por las autoridades y mayoría de analistas bursátiles para financiar a este tipo de empresas. Además se propone la creación de una Sociedad de Inversión para el financiamiento de las mismas, organismo que serviría para regular y canalizar en forma eficiente y legal, las transacciones derivadas en base a los instrumentos que se proponen, en afán de que el financiamiento sea directo y sin limitaciones.

5.1 Sociedad de Inversión

Son instituciones que están facultadas para recibir ahorros del público que desee formar un patrimonio ó invertir en el Mercado a través de ellas. Estas Sociedades emiten sus propias acciones, las cuales pueden ser adquiridas por cualquier persona ó empresa. Los recursos así captados son invertidos en valores emitidos por empresas de prestigio y bursatilidad, autorizadas para tal objeto por la Comisión Nacional de Valores.

Características

Toda Sociedad está integrada de la siguiente forma:

- a) Sociedad Operadora, la cual estructura y administra los portafolios de inversión, así como la operación y promoción de la Sociedad en general.
- b) Comité de Inversión, el cual recomienda los valores que se deban comprar ó vender.
- c) Comité de Valuación, determinará el valor de las acciones emitidas por la Sociedad, con base en el valor de las acciones del portafolio de inversión. Esta integrada por profesionales del ramo ajenos a la Sociedad.

Pueden captar recursos mediante la colocación de sus acciones. Si hubiera necesidad extrema y para asegurar su continuidad operativa, pueden obtener crédito pero no deben otorgarlo.

Las utilidades se derivan de las ganancias de capital realizadas, de los dividendos cobrados e intereses ganados. El pago de dividendos no está reglamentado oficialmente y queda al criterio de la Sociedad.

Para estructurar su cartera de inversión debe apegarse a las reglas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, dentro de las cuales destacan:

- a) las inversiones en valores emitidos por una sola empresa no pueden ser mayor al 5% del monto del capital y reservas de la Sociedad.
- b) no adquirir más del 15% de valores emitidos por una misma empresa.
- c) no menos del 10% ni más del 20% del monto de su capital y reservas puede invertirse en valores de fácil liquidez.
- d) solo hasta el 30% de su capital pagado y reservas de capital puede invertirse en valores emitidos por bancos.

5.2 Sociedad de Inversión para el Fomento de la Pequeña y Mediana Empresa

Esta Sociedad se formaría conforme a los programas de fomento instituidos por el gobierno, por lo mismo los accionistas fundadores serían FOGAIN y FOMIN, también participarían los Bancos y adicionalmente participarían las Casas de Bolsa.

La forma en que contribuirían cada institución sería:

FOMIN. Podría vender a la Sociedad las acciones que tuviera en su poder, así obtendría de inmediato un monto equivalente al total de los recursos canalizados a las empresa financiadas. El Fondo deberá garantizar la recompra de las acciones que aporte para que la Sociedad pueda colocarlas con el fin de financiar la adquisición de esos valores. Establecido esto, FOMIN le podrá vender a la Sociedad las acciones de otras empresas que adquiriera en nuevas operaciones.

FOGAIN. Participaría activamente en el funcionamiento de esta Sociedad. A través de ella se negociarían valores emitidos por Pequeñas y Medianas Empresas, al amparo de créditos recibidos de los Bancos descontados por el Fondo y además, se renegociarían valores emitidos por las empresas avaladas por FOGAIN. Más adelante se hará una explicación detallada al respecto.

Bancos. Es recomendable que las inversiones en valores negociados por la Sociedad se consideren como parte del encaje legal, así se fomentaría la bursatilidad de las acciones de la Sociedad y de los valores emitidos por Pequeñas y Medianas Empresas.

OTROS. Las Arrendadoras Financieras, especialistas en apoyar financieramente a Pequeñas y Medianas Empresas, y las Compañías de Seguros dados sus recursos, agilizarían con su participación las operaciones en el Mercado mediante la Sociedad. -- Con respecto a las primeras subsecuentemente se explicará - de que manera podrían incrementar sus recursos a través del Mercado.

La administración de la Sociedad quedaría a cargo de una Sociedad Operadora. El Consejo de Administración sería integrado por -- FOGAIN, FOMIN y Representantes Bancarios. El Comité de Inversión - sería formado por los mismos miembros anteriores así como por un - representante de la Bolsa y de la Comisión. El Comité de Valuación sería conformado por representantes del Sistema Bancario. La valuación de los valores tanto de renta fija como de renta variable emitidos por Pequeñas y Medianas Empresas se haría del Modo siguiente: Los primeros conforme a los métodos tradicionales, los otros (acciones) dado que no se cotizarían en la etapa inicial del proyecto, se valorarían en base al valor contable de las mismas, es decir, basándose en el Capital Contable de las Empresas, el cual aseguraría la estabilidad en su valor.

Los recursos financieros con los que la Sociedad iniciaría sus operaciones, provendrían de la aportación inicial de los accionistas fundadores. Sin embargo, la mayoría de los mismos se derivaría de la colocación entre el público de las acciones de la Sociedad,

así como de la realización de ofertas públicas secundarias de los valores que se recomendaran.

5.3 Mecanismos de Financiamiento para Pequeña y Mediana Empresa a través del Mercado Mexicano de Valores.

La Sociedad de Inversión no solo debiera dedicarse unicamente a la adquisición de acciones de apoyo a la Pequeña y Mediana Empresa. A continuación se plantea la creación de nuevas formas de financiamiento a través del Mercado utilizables para esas empresas. Es indudable que el inversionista desconfiaría en la adquisición de estos valores, por lo mismo, al establecerlos se ha procurado que el riesgo inherente sea absorbido por los Fideicomisos, la Banca, las Grandes Empresas Públicas y Privadas y el Gobierno.

A) Cuentas por cobrar de Pequeñas y Medianas Empresas a cargo de Empresas Grandes. Factoring.

El Factoring es una forma de proveer financiamiento a través del cual empresas especializadas llamadas factores respaldadas por Bancos, compran a otros sus cuentas por cobrar. Estas cuentas son resultado de que muchas Pequeñas y Medianas Empresas venden a crédito sus productos y servicios a Empresas Grandes, algunas de las cuales emiten valores en la Bolsa Mexicana de Valores.

Al comprar la cartera de sus clientes, los factores se responsabilizan de la cobranza, por su parte las que venden sus cuentas

eliminan el riesgo del cobro. El factor por su parte puede adquirir en paquete las cuentas para así atenuar el riesgo de solo comprar cuentas malas.

El precio que se paga toma en cuenta el valor nominal menos una comisión por servicios al analizar la cartera que se compra, un costo financiero por el tiempo de cobro y otro por retrasos y pérdidas posibles.

Si el cobro se realiza después de la fecha de vencimiento el costo financiero es por cuenta del factor, lo mismo ocurre si son incobrables. Por lo mismo, el costo del factoring es relativamente alto. Sin embargo, las empresas vendedoras lo aceptan cada vez más debido a que eliminan diversos riesgos como el reducir los gastos por administrar su cartera, se desligan del riesgo de pérdida en la cobranza y además obtienen financiamiento.

En México, el factoring es poco utilizado por el escaso conocimiento acerca del mismo y al reducido número de instituciones que lo ofrecen. Se utiliza el descuento bancario que es similar con la diferencia que el factor se reserva el derecho de cobrar a la vendedora las cuentas no pagadas.

En nuestro país, un buen número de Pequeñas y Medianas Empresas tienen un porcentaje alto de ventas con Empresas Grandes, con la desventaja de que el poder de negociación gira en torno a es -

tas últimas, lo que ocasiona que las vendedoras tienen que aceptar los plazos de pago impuestos y muchas veces se deteriora su liquidez porque no se les paga en la fecha pactada.

Ahora bien, el factoring debería ser utilizado en el Mercado para financiar a la Pequeña y Mediana Empresa de la siguiente manera:

La Sociedad de Inversión compraría las cuentas por cobrar que le presentaran Pequeñas y Medianas Empresas para pasarlas a las Casas de Bolsa, éstas podrían conservarlas como inversión propia o colocarlas ante el público inversionista. Las autoridades podrían otorgar incentivos fiscales a los compradores para que la bursatilidad de las cuentas quedara asegurada y reducir su costo financiero. Además se podría compeler a los Bancos y Aseguradoras a adquirir dichos documentos colocados en el Mercado, para los primeros como parte del encaje legal y para los otros, como inversión obligada.

Con el objeto de que tanto la iniciativa privada como la pública contribuyan por igual al financiamiento, las cuentas de los mismos deben incorporarse al sistema mencionado.

Para un establecimiento rápido del mecanismo, se considerarían los documentos a cargo de las empresas inscritas en la Bolsa, se incorporarían también cuentas de empresas con capital mayoritario extranjero y por último a las paraestatales, asegurando la --

bursatilidad de estas cuentas con la garantía del apoyo del gobierno o del Sistema Bancario.

B) Financiamiento de FOGAIN a la Pequeña y Mediana Empresa a través del Mercado Mexicano de Valores.

Dentro de este mecanismo se considerarían dos alternativas:

- 1) Teniendo conocimiento de que FOGAIN otorga crédito a la Pequeña y Mediana Empresa por medio de los Bancos, el Fondo podría redescontar los títulos que respaldan dichos créditos en la Sociedad de Inversión, así obtendría de inmediato recursos para financiar otros negocios de la misma índole. La Sociedad de Inversión conservaría los documentos y los redescontaría o colocaría en el Mercado, esto último sería muy seguro para el inversionista dado que los Bancos serían los responsables del pago de los títulos. Para que el inversionista obtenga un rendimiento atractivo sería conveniente que el FOGAIN incrementara en forma razonable sus tasas de interés en los préstamos y las autoridades otorgaran un incentivo fiscal.

- 2) Sabiendo de la dificultad que tienen las Pequeñas y Medianas Empresas para concurrir al Mercado de Capitales, es decir, para emitir obligaciones para financiarse a largo plazo, una forma para tener acceso a dichos instrumentos sería contando con el aval del FOGAIN, lo cual funcionaría del modo siguiente:

Aceptando el FOGAIN ser aval para la Pequeña y Mediana -- Empresa se efectuarían las negociaciones necesarias para la colocación de los títulos en el Mercado, a través de -- las Casas de Bolsa. Otra alternativa para colocarlas se -- ría que fueran adquiridas por la Sociedad de Inversión, la cual cuando fuera conveniente las colocaría en oferta secundaria. FOGAIN, además de ser aval, sería representan -- te común de los obligacionistas, pagaría los intereses y las amortizaciones de la deuda. Además las Casas de Bolsa le cobrarían lo estipulado en las emisiones de este tipo. Las obligaciones quedarían sujetas a lo reglamentado por la Comisión y la Bolsa, siendo también depositada en el INDEVAL.

En el entendimiento de que estos títulos son una forma cara de financiamiento, y para que los aquí mencionados tengan un ren -- dimiento atractivo, las autoridades deberían conceder estímulos fiscales a los inversionistas, además de que contarían con el -- aval del FOGAIN.

C) Obligaciones con garantía prendaria de Arrendadoras Financie -- ras Mexicanas.

Arrendamiento financiero. Consiste en otorgar a los arrenda -- tarios el uso temporal de bienes tangibles, por parte de Arrenda -- doras Financieras.

Este tipo de financiamiento es muy utilizado por la Pequeña y

Mediana Empresa en la adquisición de maquinaria y equipo. Su funcionamiento consiste en que:

- La arrendadora compra bienes en los términos que fija el arrendatario.
- La arrendadora concede al arrendatario el uso de los bienes -- por un plazo forzoso que ambas partes acuerdan.
- El arrendatario se obliga a hacer pagos periódicos a la arrendadora.
- Al finalizar el arrendamiento, el arrendatario puede optar por la compra de los bienes, por prorrogar el contrato ó por participar en la venta de los mismos.

A diferencia del crédito bancario, para otorgar el arrendamiento, no se consideran la estructura financiera ni garantías para la Pequeña y Mediana Empresa; las Arrendadoras solo se basan en datos muy concretos.

La tasa de interés es generalmente un poco más alta que la de los préstamos bancarios, sin embargo, el costo efectivo es relativamente inferior por no incorporar elementos como comisiones, saldos en cuenta de cheques, etc.

Entre las ventajas de este tipo de financiamiento se encuentran:

- Es posible conocer la participación de los activos arrendados en las utilidades de las empresas, razón por la cual los acti-

vos se constituyen en la garantía única que se otorga para asegurar el pago.

- Se puede incrementar la liquidez de las empresas. Las empresas pueden vender equipos a las arrendadoras, quienes se los arrendan previa celebración de contrato de arrendamiento. La venta es al contado, por lo que las empresas reciben recursos líquidos.

A continuación se describe la forma en que las Arrendadoras Financieras podrían incrementar sus recursos para financiar a la Pequeña y Mediana Empresa mediante la emisión de obligaciones con garantía prendaria a través del Mercado.

Las Arrendadoras Financieras no sufren por falta de demanda de servicios, sino por la escasez de fondos para incrementar sus operaciones. Pueden obtener préstamos bancarios y de aseguradoras del país, de financieras extranjeras, de proveedores, de fabricantes de bienes objeto de arrendamiento financiero; no pueden recibir depósitos del público y aunque pueden inscribir acciones en Bolsa, para obtener financiamiento a través de la misma, requieren de la autorización de la Comisión Nacional de Valores y de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

Las Arrendadoras Financieras debieran emitir obligaciones y el pago de éstas sería garantizado por bienes o derechos y créditos que se entregarían en prenda a los acreedores o tenedores de

los títulos. Las Arrendadoras darían en prenda los derechos que tienen sobre arrendamientos que han celebrado; el pago estaría asegurado por las Arrendadoras, las Pequeñas y Medianas Empresas como arrendatarias y los bienes arrendados.

Las Arrendadoras podrían negociar con las Casas de Bolsa la colocación de las obligaciones, también podría realizarse a través de la Sociedad de Inversión, la cual las conservaría o colocaría entre los inversionistas.

Las tasas de interés que paguen estas obligaciones serían variables y las revisiones que se manejan actualmente en este tipo de emisiones a plazos menores. Además se otorgarían incentivos fiscales a los inversionistas para que el costo de financiamiento a las empresas sea menor al de otras fuentes. Por último, se obligaría a los Bancos invertir parte de sus recursos en estos títulos, lo que sería tomado como cumplimiento del encaje legal.

D) Certificado de Promoción Fiscal (CEPROFIS) como instrumentos de liquidez para la Pequeña y Mediana Empresa a través del Mercado Mexicano de Valores.

Los CEPROFIS son documentos emitidos por el Gobierno Federal, producto de la política fiscal de promoción a la industria y de los objetivos señalados por el mismo para estimular el desarrollo económico y social del país. Por medio de esta disposición se pretende sustituir los subsidios que solían otorgarse.

El poseedor de un CEPROFI tiene el derecho de hacer valer su importe para el pago de cualquier impuesto federal a su cargo, -- con excepción de los que se aplican a fines específicos. La operación es sencilla, el impuesto exentado se fija aplicando un porcentaje proporcional a las inversiones realizadas, las cuales pueden ser, por ubicar ó reubicar una empresa en alguna de las zonas prioritarias, por generar empleos.

Los documentos se hacen efectivos al pagar impuestos cuando - han ocurrido utilidades por las actividades finales de la empresa en cierto lapso de tiempo.

En esto último estriba un problema. Muchas Pequeñas y Medianas Empresas al ubicarse ó reubicarse, no generan utilidades en forma inmediata ó las generan en forma sustancial, por lo cual no pueden hacer efectivo el valor del CEPROFI, dada esa falta de liquidez. Por eso muchas de esas empresas muestran poco interés por estos incentivos.

Si esas empresas pudieran transferir sus CEPROFIS a aquellas - que esten generando utilidades, mejorarían su liquidez. El medio sería a través del Mercado Mexicano de Valores de modo siguiente:.

La transferencia se haría por medio de la Sociedad de Inversión, la cual los traspasaría a las Casas de Bolsa. La compradora del CEPROFI tendría que recibir un descuento por parte de la vendedora para hacer atractiva la operación. En este tipo de transac

ción sería necesaria la participación del fisco para hacer efectivo el título. Sería bueno que la colocación de los CEPROFIS se -- haga mediante subasta entre las Casas de Bolsa, en base a las mejores cotizaciones, a fin de que el descuento obtenido por la compradora sea el más bajo.

CONCLUSIONES

Se ha confirmado una vez más, a través de esta investigación, la importancia de la Pequeña y Mediana Empresa dentro de la economía nacional, pero también se ha confirmado la patética y real situación que enfrenta, producto del desamparo en que se encuentra.

Estas empresas reúnen ciertas características que conllevan aspectos que para algunas instituciones, con base en sus intereses, son de rechazo para poder prestar su colaboración para ayudarlas.

Es cierto que el Estado se ha dado cuenta desde tiempo atrás, de lo trascendente de la participación de la Pequeña y Mediana Empresa en la producción nacional y de su amplia cobertura local y regional, y que en vista de ello, ha establecido diversos programas de fomento y estímulos fiscales buscando su mejoramiento y desarrollo. Pero también es cierto, que casi todo lo anterior, no ha funcionado del modo adecuado y el resultado es que muchas de esas empresas están desapareciendo debido a que no obtienen el apoyo -- necesario.

Se ha planteado en este trabajo, la necesidad de que para financiar a la Pequeña y Mediana Empresa se busquen otros medios diferentes a los usuales. Existe un Sistema Financiero que presenta pocas posibilidades de apoyo; por una parte están los Bancos, los cuales consideran a estos negocios como de crédito por no cumplir con sus requisitos establecidos, además de que el costo de financiamiento es en estos momentos muy caro, por otra parte, los fidei

comisos instituidos por el Gobierno no cumplen la demanda total de esas empresas debido al limitado presupuesto con que cuentan por la falta de recursos económicos que afronta el país, y aparte dentro de los mismos se han formado los característicos vicios de las dependencias gubernamentales que no han permitido que cumplan con sus objetivos primordiales.

El Mercado Mexicano de Valores ha sido descartado por las autoridades para contribuir al financiamiento de las empresas aquí analizadas, además de que los requisitos que el mismo Mercado ha impuesto no les permite el acceso. Sin embargo, aquí se han plasmado ciertos mecanismos que canalizarían su entrada en ese ámbito, teniendo el deseo de que sean tomados en cuenta sin obstáculos ni preámbulos dada la urgente necesidad que tiene el país de que las Pequeñas y Medianas Empresas sobrevivan y se fortalezcan para contar con su cooperación para el mejoramiento de esta triste y deplorable economía nacional.

La participación de la Pequeña y Mediana Empresa vendría a dinamizar el movimiento del Mercado, porque así los actuales inversionistas tendrían otras alternativas de inversión y éstas, serían atractivas y de fácil comprensión para atraer a aquellos inversionistas potenciales.

Ahora bien, hablando propiamente de la estructura del Mercado Mexicano de Valores, es importante hacer notar que para su desarrollo

llo en forma sana, se establezca una forma de protección a los inversionistas, sea por medio de una ley, reglamento o código, dado que en el mismo es frecuente que se hagan transacciones que en -- otros Mercados son sancionadas severamente tales como la frecuen- te manipulación del precio de las acciones, el que algunos funcio- narios usen información confidencial en su propio beneficio, la - presentación por parte de diversas empresas de información finan- ciera que no es veraz, oportuna y completa. Además también se de- be eliminar la participación de los bancos en las Casas de Bolsas, ya que frecuentemente entre los dos se intercambian información - confidencial de distintas empresas no accesible para los inversio nistas, y también no existe una real promoción de clientes.

La investigación da a conocer que el problema del financia--- miento de la Pequeña y Mediana Empresa es uno de los más graves y que es menester su pronta solución, pero es importante recalcar - que tal solución no será la panacea que por si sola vendrá a mejo- rar su problemática estructura. Tales empresas, en la mayoría de los casos, siempre han adolecido de una adecuada planeación, re- sultado lógico de contar con sistemas deficientes de administra- ción, por lo mismo es primordial que las mismas, antes que todo, operen con base en métodos administrativos implantadas por ellas conforme a sus propias características o asesoradas por profesio- nales ideales como el Licenciado en Administración. Esto redundar- ía en una mejor organización y control de sus actividades, para que problemas como el de financiarse sean menos complejos.

Es necesario que se establezca una forma de registro y control para la Pequeña y Mediana Empresa, esto es, para que ayudas y soluciones como las que aquí se presentan lleguen en forma directa y sin perder su propósito principal. Todo ello podría funcionar por medio de instituciones como los Bancos, dada su amplia cobertura nacional. Estas sociedades recopilarían y concentrarían toda la información que ese tipo de empresas presentaran, si desea la ayuda que de este modo se les podría prestar y además estarían obligadas a actualizar tal información. Sería factible también, que a esta concentración de datos tuvieran acceso las entidades que usualmente han otorgado crédito a las mencionadas empresas.

Este trabajo, aparte de mostrar otra alternativa de solución para el financiamiento de la Pequeña y Mediana Empresa, muestra la necesidad de que al estudiante de la Licenciatura en Administración se le transmitan conocimientos que como los que involucra el Mercado Mexicano de Valores y demás términos bursátiles, le son ajenos. Por lo tanto, la Facultad de Contaduría y Administración dentro del programa de estudios de Administración, debe incluir temas de ese tipo. Así el buen Licenciado en Administración, al ejercer su profesión, tendrá conocimientos más amplios y no contará con solo una visión parcial de los aspectos primordiales de la economía nacional, en los cuales debe tener una constante participación.

A N E X O S

PRINCIPALES CARACTERISTICAS ECONOMICAS EN LA PEQUEÑA EMPRESA DE LA MUESTRA, POR ACTIVIDAD INDUSTRIAL
(Promedio y Miles de Pesos)

| Actividad Industrial | Ocupación | | Inversión | | Ventas | | Utilidad An | | Inversión | | Ventas Me | | Utilidad An | |
|----------------------------------|-------------|-----|-------------|------|---------|-----------|-------------|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | n | por | n | por | n | Netas por | n | tes I S R | n | por | n | tas por | n | tes ISR por |
| | Empresa (1) | n | Empresa (2) | n | Empresa | Empresa | por Empresa | por Empresa | por Trabajador | por Trabajador | por Trabajador | por Trabajador | por Trabajador | por Trabajador |
| PROMEDIO GENERAL | 1778 | 16 | 291 | 4205 | 1000 | 7012 | 217 | 1040 | 975 | 243 | 290 | 378 | 217 | 55 |
| Alimentos | 301 | 14 | 264 | 3917 | 294 | 8914 | 211 | 1267 | 281 | 247 | 277 | 342 | 211 | 91 |
| Bebidas | 3 | 5 | 1 | 550 | 3 | 1750 | 2 | 200 | 1 | 275 | 2 | 476 | 2 | 29 |
| Tabaco | 2 | 17 | 2 | 3360 | 2 | 4350 | 1 | 750 | 2 | 109 | 2 | 244 | 1 | 44 |
| Textil | 40 | 24 | 37 | 6277 | 25 | 12015 | 26 | 928 | 26 | 257 | 33 | 365 | 26 | 33 |
| Vestido | 109 | 19 | 97 | 4142 | 99 | 6232 | 62 | 826 | 96 | 212 | 97 | 345 | 62 | 43 |
| Calzado y Cuero | 41 | 22 | 29 | 3615 | 34 | 6496 | 31 | 977 | 39 | 353 | 34 | 269 | 31 | 44 |
| Madera y Corcho | 29 | 18 | 23 | 3376 | 25 | 9363 | 15 | 1023 | 24 | 193 | 23 | 371 | 15 | 57 |
| Muebles de Madera | 51 | 20 | 46 | 3648 | 40 | 8640 | 37 | 814 | 45 | 149 | 40 | 261 | 37 | 51 |
| Papel | 6 | 33 | 6 | 7658 | 5 | 18816 | 5 | 1790 | 6 | 215 | 4 | 485 | 5 | 54 |
| Editorial e Imprenta | 90 | 11 | 87 | 3282 | 88 | 4401 | 65 | 565 | 85 | 273 | 81 | 299 | 68 | 51 |
| Química | 30 | 13 | 26 | 4042 | 26 | 7780 | 15 | 1103 | 26 | 334 | 21 | 676 | 16 | 85 |
| Petróleo y Deriva- | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| dos del Carbón | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Hule y Plástico | 30 | 18 | 34 | 6244 | 33 | 9368 | 25 | 1214 | 33 | 249 | 31 | 434 | 25 | 67 |
| Minerales noMétalicos | 45 | 19 | 39 | 3853 | 35 | 9842 | 27 | 1054 | 38 | 180 | 35 | 356 | 27 | 53 |
| Metalicas Básicas | 9 | 15 | 7 | 6264 | 9 | 4583 | 5 | 780 | 7 | 366 | 8 | 252 | 5 | 52 |
| Productos Métalicos | 120 | 18 | 110 | 4816 | 117 | 7336 | 82 | 1210 | 108 | 241 | 110 | 344 | 82 | 67 |
| Maq.y Eq.no Eléct. | 67 | 14 | 62 | 4197 | 64 | 5726 | 39 | 714 | 59 | 289 | 58 | 368 | 39 | 51 |
| Maq.y Eq. Eléct. | 23 | 17 | 22 | 4041 | 18 | 7633 | 13 | 1200 | 21 | 240 | 18 | 430 | 13 | 71 |
| Eq. de Transporte. | 36 | 16 | 34 | 5203 | 33 | 6491 | 25 | 957 | 34 | 395 | 29 | 366 | 26 | 62 |
| Otras Inds. Manu- factureras. | 28 | 16 | 34 | 4164 | 35 | 10239 | 26 | 1165 | 34 | 335 | 34 | 402 | 26 | 73 |

n : Número de empresas que respondieron
(1): Trabajadores de planta
(2): Inversión es igual a los Activos totales

FUENTE: FOGAIN.- Subdirección General de Estudios Económicos y Programación Industrial. 1981.

ANEXO 1

PRINCIPALES CARACTERISTICAS ECONOMICAS EN LA MEDIANA EMPRESA DE LA MUESTRA, POR ACTIVIDAD INDUSTRIAL

(Promedio y Miles de Pesos)

| Actividad Industrial | n | Ocupación por Empresa (1) | n | Inversión por Empresa (2) | n | Ventas Netas por Empresas | n | Utilidad An tes I S R por Empresa | n | Inversión por Trabajador | n | Ventas Ne tas por Trabajador | n | Utilidad An tes ISR por Trabajador |
|------------------------------------|-----|---------------------------------|-----|---------------------------------|-----|---------------------------------|-----|-----------------------------------------|-----|--------------------------------|-----|------------------------------------|-----|------------------------------------------|
| PROMEDIO GENERAL | 614 | 78 | 601 | 32742 | 603 | 54363 | 450 | 3028 | 595 | 456 | 641 | 615 | 450 | 76 |
| Alimentos | 153 | 77 | 150 | 34035 | 148 | 71867 | 115 | 7041 | 148 | 538 | 158 | 889 | 115 | 98 |
| Bebidas | 6 | 177 | 6 | 49833 | 5 | 95220 | 6 | 17425 | 6 | 305 | 6 | 551 | 6 | 70 |
| Tabaco | 3 | 70 | 3 | 24000 | 3 | 35550 | 3 | 5550 | 3 | 383 | 3 | 421 | 3 | 79 |
| Textil | 51 | 91 | 49 | 33087 | 48 | 48420 | 35 | 3947 | 49 | 457 | 49 | 539 | 35 | 43 |
| Vestido | 50 | 90 | 55 | 31780 | 59 | 52495 | 41 | 5412 | 53 | 460 | 58 | 571 | 41 | 60 |
| Calzado y Cuero | 20 | 94 | 19 | 27513 | 19 | 48711 | 14 | 6376 | 19 | 205 | 23 | 378 | 14 | 64 |
| Madera y Corcho | 17 | 124 | 13 | 28950 | 12 | 45550 | 10 | 3920 | 13 | 377 | 15 | 519 | 10 | 31 |
| Muebles de Madera | 19 | 79 | 20 | 23940 | 26 | 31675 | 10 | 2980 | 20 | 291 | 25 | 583 | 10 | 38 |
| Papel | 18 | 59 | 18 | 39933 | 16 | 81888 | 12 | 8096 | 18 | 396 | 17 | 762 | 12 | 82 |
| Editorial e Imprenta | 23 | 53 | 23 | 26992 | 23 | 35552 | 17 | 1628 | 23 | 563 | 25 | 580 | 17 | 68 |
| Química | 31 | 48 | 34 | 30704 | 34 | 45309 | 27 | 6032 | 34 | 633 | 39 | 750 | 27 | 26 |
| Petróleo y Derivados del Cartón | 3 | 60 | 2 | 40125 | 1 | 147000 | 2 | 8000 | 2 | 753 | 1 | 1934 | 2 | 133 |
| Hule y Plástico | 24 | 79 | 17 | 35856 | 19 | 55950 | 13 | 6031 | 17 | 473 | 19 | 716 | 13 | 76 |
| Minerales no Metáli- cos | 20 | 56 | 33 | 20792 | 29 | 26035 | 22 | 3725 | 32 | 419 | 32 | 383 | 22 | 67 |
| Metálicas Básicas | 7 | 93 | 7 | 46571 | 7 | 77021 | 5 | 5950 | 7 | 448 | 8 | 530 | 5 | 64 |
| Productos Metálicos | 69 | 70 | 71 | 28787 | 71 | 56668 | 55 | 6293 | 70 | 405 | 73 | 567 | 55 | 99 |
| Maq. y Equipo no Eléct. | 32 | 72 | 31 | 32444 | 31 | 41784 | 23 | 5261 | 31 | 484 | 33 | 611 | 23 | 73 |
| Maq. y Equipo Eléctric | 21 | 91 | 20 | 32665 | 20 | 57473 | 16 | 7863 | 20 | 385 | 21 | 656 | 16 | 85 |
| Equipo de Transporte | 13 | 85 | 18 | 39456 | 19 | 61490 | 15 | 6070 | 18 | 463 | 23 | 570 | 15 | 71 |
| Otras Inds. Manufact. | 14 | 70 | 12 | 24325 | 13 | 35773 | 9 | 3783 | 12 | 447 | 13 | 651 | 9 | 57 |

n : Número de empresas que respondieron

(1) : Trabajadores de planta

(2) : Inversión es igual a los Activos totales

FUENTE: FOGAIN.- Subdirección General de Estudios Económicos y Programación Industrial. 1981.

ANEXO 2

PRINCIPAL PROBLEMA FUNCIONAL DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA DE LA MUESTRA,
POR ACTIVIDAD INDUSTRIAL.

Porcientos*

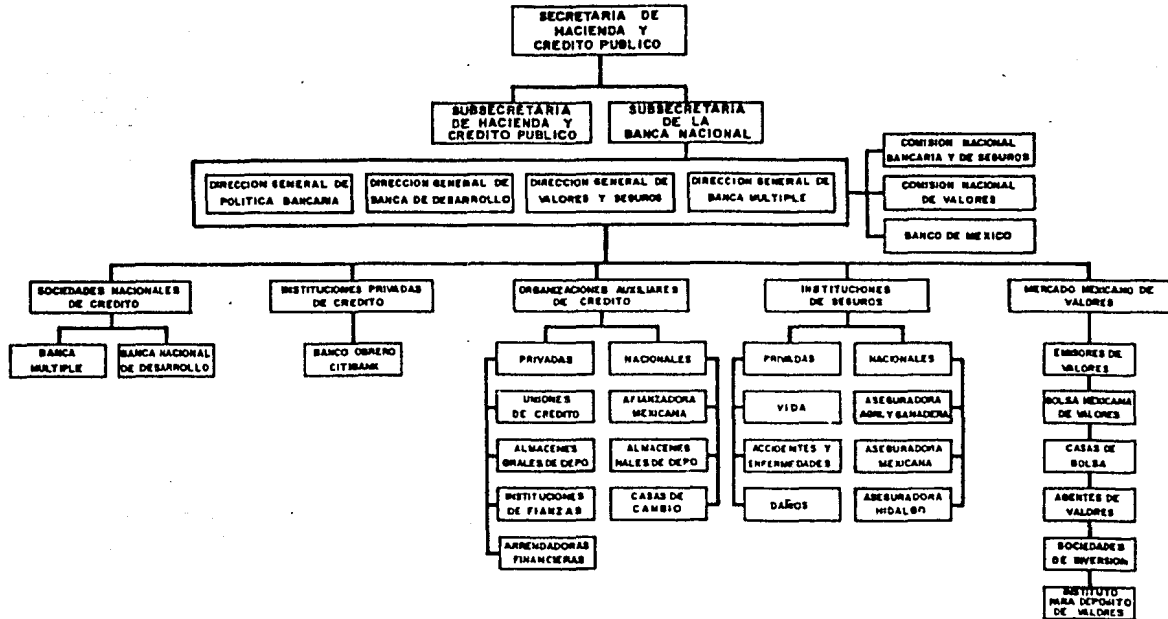
| Actividad Industrial | n | Administración | Producción | Ventas | Mano de Obra Cali- ficada. | Financia- miento | Transporte | Otros |
|------------------------------|-------|----------------|------------|--------|----------------------------------|---------------------|------------|-------|
| PROMEDIO GENERAL | 1,556 | 6.68 | 6.81 | 10.03 | 33.03 | 30.53 | 7.33 | 5.59 |
| Alimentos | 417 | 5.52 | 6.24 | 13.67 | 24.94 | 31.18 | 9.83 | 8.63 |
| Bebidas | 11 | - | 9.09 | 9.09 | 45.45 | 27.27 | - | 9.09 |
| Tabaco | 4 | - | - | 25.00 | 50.00 | 25.00 | - | - |
| Textil | 84 | 4.76 | 8.33 | 3.57 | 47.62 | 29.76 | 3.57 | 2.38 |
| Vestido | 158 | 5.70 | 8.86 | 9.49 | 36.71 | 27.22 | 8.23 | 3.80 |
| Calzado y Cuero | 52 | 1.92 | 7.69 | 5.77 | 46.15 | 34.62 | 1.92 | 1.92 |
| Madera y Corcho | 37 | 8.11 | - | 10.81 | 27.03 | 37.84 | 13.51 | 2.70 |
| Muebles de Madera | 66 | 15.15 | 6.06 | 7.58 | 34.85 | 28.79 | 4.55 | 3.03 |
| Papel | 24 | 12.50 | - | 12.50 | 29.17 | 20.83 | 20.83 | 4.17 |
| Editorial e Impresión | 97 | 6.19 | 5.15 | 14.43 | 34.02 | 28.87 | 5.15 | 6.19 |
| Química | 55 | 5.45 | 3.64 | 14.55 | 20.00 | 34.55 | 14.55 | 7.27 |
| Petróleo y Deriv. del Carbón | 2 | - | - | - | 50.00 | 50.00 | - | - |
| Hule y Plástico | 48 | 4.17 | 12.50 | 12.50 | 35.42 | 27.08 | 2.08 | 6.25 |
| Minerales no Metálicos | 72 | 5.56 | 6.94 | 9.72 | 23.61 | 31.94 | 15.28 | 6.94 |
| Metálicas Básicas | 15 | 6.67 | 20.00 | 13.33 | 40.00 | 6.67 | 13.33 | - |
| Productos Metálicos | 181 | 10.50 | 4.97 | 7.18 | 35.36 | 31.49 | 4.42 | 6.08 |
| Maq. y Eq. no Eléctrico | 94 | 7.45 | 6.38 | 4.26 | 50.00 | 24.47 | 2.13 | 5.32 |
| Maq. y Eq. Eléctrico | 36 | 13.89 | 11.11 | 5.56 | 27.78 | 33.33 | 8.33 | - |
| Equipo de Transporte | 53 | 1.89 | 13.21 | 3.77 | 33.96 | 43.40 | 1.89 | 1.89 |
| Otras Inds. Manufactureras | 50 | 6 | 6 | 12.00 | 34.00 | 34.00 | 4.00 | 4.00 |

n: Número de empresas que respondieron.

*: Promedio geométrico por empresa.

FUENTE: FOGAIN.- Subdirección General de Estudios Económicos y Programación Industrial. 1981.

ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



FUENTE: COMPENDIO ECONOMICO-FINANCIERO 1983 (ANEXO 4)

| CPP Y TASAS DE INTERES EN DEPOSITOS BANCARIOS | | | | | | | |
|-----------------------------------------------|------------|-----------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| <u>FECHA</u> | <u>CPP</u> | <u>CETES 1/</u> | <u>1 MES</u> | <u>3 MESES</u> | <u>6 MESES</u> | <u>9 MESES</u> | <u>1 AÑO</u> |
| DIC 81 | 31.86 | 33.90 | 26.05 | 32.75 | 34.35 | - | 35.00 |
| DIC 82 | 46.99 | 57.86 | 57.00 | 59.50 | 56.50 | - | 50.00 |
| ENE 83 | 51.07 | 59.70 | 59.40 | 59.90 | 57.50 | - | 50.00 |
| FEB 83 | 54.85 | 62.27 | 58.70 | 59.90 | 57.80 | 57.50 | 50.00 |
| MAR 83 | 55.80 | 65.76 | 59.00 | 60.65 | 59.30 | 56.00 | 50.00 |
| ABR 83 | 57.90 | 62.66 | 58.90 | 60.35 | 59.20 | 55.85 | 50.00 |
| MAY 83 | 58.85 | 63.18 | 59.20 | 60.35 | 59.20 | 55.55 | 50.00 |
| JUN 83 | 59.22 | 62.59 | 58.35 | 59.85 | 60.30 | 55.55 | 50.00 |
| JUL 83 | 59.49 | 60.33 | 57.75 | 58.50 | 59.40 | 55.55 | 50.00 |
| AGO 83 | 59.28 | 56.97 | 56.00 | 57.00 | 57.80 | 55.55 | 50.00 |
| SEP 83 | 58.42 | 57.02 | 54.85 | 55.60 | 55.60 | 55.45 | 50.00 |
| OCT 83 | 57.75 | 54.19 | 54.75 | 54.95 | 55.00 | 55.45 | 50.00 |
| NOV 83 | 57.25 | 53.74 | 54.70 | 54.70 | 54.70 | 55.00 | 49.50 |
| DIC 83 | 56.86 | 53.85 | 54.70 | 54.70 | 53.40 | 52.15 | 47.40 |

Fuente: Banco de México.

ANEXO 5

FONDO NACIONAL DE FOMENTO INDUSTRIAL
EMPRESAS APROBADAS, APOYADAS Y VENDIDAS DESDE 1972 HASTA EL 31/XII/83

| Años | A P R O B A D A S | | A P O Y A D A S | | V E N D I D A S | | L I Q U I D A D A S | |
|------------------|------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------------|-----------------------|
| | Número de Empresas aprobadas | Inversión FOMIN (Miles de \$) | Número de Empresas Apoyadas | Inversión FOMIN (Miles de \$) | Número de Empresas Vendidas | Importe (Miles de \$) | Número de Empresas Liquidadas | Importe (Miles de \$) |
| 1972 | 28 | 65,027 | 10 | 26,270 | - | - | - | - |
| 1973 | 67 | 120,277 | 40 | 69,117 | - | - | - | - |
| 1974 | 27 | 71,396 | 19 | 48,593 | 3 | 7,674 | 2 | 693 |
| 1975 | 16 | 77,605 | 12 | 45,874 | 5 | 5,644 | - | - |
| 1976 | 7 | 51,349 | 4 | 20,900 | 6 | 7,090 | 2 | 8,053 |
| 1977 | 8 | 67,764 | 5 | 45,914 | 7 | 9,388 | - | - |
| 1978 | 13 | 112,979 | 9 | 72,951 | 6 | 5,435 | 2 | 225 |
| 1979 | 32 | 276,802 | 17 | 105,741 | 5 | 5,622 | *3 | 7,845 |
| 1980 | 25 | 350,854 1/ | 21 | 301,740 5/ | 8 | 45,469 | - | - |
| 1981 | 51 | 1'295,201 2/ | 31 | 686,925 6/ | 16 | 113,846 | - | - |
| 1982 | 27 | 1'185,927 3/ | 26 | 895,712 7/ | 10 | 126,571 | 7 | 9,803 |
| 1983 | 16 | 1'156,226 4/ | 19 | 1'075,516 8/ | 4 | 39,357 | ** 9 | 18,060 |
| T O T A L | 317 | 4'829,407 | 213 | 3'391,233 | 70 | 363,994 | 25 | 43,584 |

- 1/ Incluye 5 empresas con \$118.5 Millones de créditos subordinados convertibles
2/ Incluye 25 empresas con \$591.1 Millones de créditos subordinados convertibles
3/ Incluye 17 empresas con \$321.5 Millones de créditos subordinados convertibles
4/ Incluye 6 empresas con \$457.5 Millones de créditos subordinados convertibles
5/ Incluye 3 empresas con \$ 78.5 Millones de créditos subordinados convertibles
6/ Incluye 19 empresas con \$389.2 Millones de créditos subordinados convertibles
7/ Incluye 13 empresas con \$213.7 Millones de créditos subordinados convertibles
8/ Incluye 12 empresas con \$400.5 Millones de créditos subordinados convertibles

* Una empresa fué traspasada al Gobierno del Estado de Guerrero

** Estas nueve empresas se encuentran en proceso de liquidación

BIBLIOGRAFIA

- Planeación, Organización y Dirección de la Pequeña Empresa.
Leonardo Rodriguez. 1980
- La inversión en México.
Timothy Heyman, Arturo León. 1981
- Estudio sobre Pequeña y Mediana Empresa.
Nacional Financiera. 1982
- Reunión popular para la planeación de la Pequeña y Mediana Empresa.
I.E.P.E.S. 1981
- Pequeña y Mediana Empresa.
Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 1982
- Programa de Apoyo Integral a la Pequeña y Mediana Industria.
Nacional Financiera. 1982
- Anuario Comisión de Valores.
1982.
- Anuario Financiero y Bursátil.
Bolsa Mexicana de Valores. 1982
- Como ser inversionista del Mercado de Valores.
Bolsa Mexicana de Valores. Folleto
- 500 Empresas más importantes de México.
Expansión. Agosto 1983

-Inscripción de Valores.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. 1983

-Ley de Sociedades de Inversión.

Comisión Nacional de Valores. 1983