

308909

19
20



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE DERECHO

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**ASPECTOS JURIDICOS DE LA SUSTITUCION
DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN DERECHO**

P R E S E N T A

CARLOS HERNANDEZ ARTIGAS

MEXICO. D. F.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

1987



Universidad Nacional
Autónoma de México



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 está 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.

I N D I C E

Introducción	1
Capítulo I - Antecedentes	5
1.1. Sustitución de Deuda Pública por Inversión en Chile	7
1.2. - Sustitución de Deuda Pública por Inversión en Brasil	12
1.3. Sustitución de Deuda Pública por Inversión en Filipinas	16
Capítulo II - El Programa Mexicano	20
Capítulo III - Leyes y Políticas en Materia de Inversiones Extranjeras Relacio- nadas con el Programa de Sustitu- ción de Deuda Pública por Inver- sión.....	30
Capítulo IV - Alcances y Consecuencias de la Cláusula 5.11 de los Contratos Modificatorios del 20 de marzo de 1987.	45
4.1. Cláusula 5.11 de los Contratos Modificatorios del 20 de marzo de 1987	45
4.2. Conversión de Deuda Pública por "Acciones Calificadas"	58
4.2.1. Requisitos	59
4.2.2. Restricciones	60
4.3 Conversión de Deuda Pública por "Inversiones".....	63
4.3.1. Personas mexicanas	65
4.3.2. Requisitos	65
4.3.3. Inversiones Calificadas	66
4.4. Conversión de Deuda Pública por "Deuda Calificada"	67
4.4.1. Requisitos	68
4.4.2. Restricciones a que es- tará sujeta la deuda ca- lificada	68

4.5.	Modificaciones Adicionales	70
Capítulo V	Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión.	72
5.1.	- Finalidades del Manual Operativo	73
5.2.	Aspectos Adicionales del Programa	74
5.2.1	Prioridades Primarias -.....	74
5.2.2.	Utilización del Producto de las Conversiones.	75
5.2.3.	Cantidad en Pesos que Recibe la Empresa como Resultado de la Conversión de Deuda Pública por Inversión	77
5.2.4.	Procedimientos Administrativos	78
5.3	Naturaleza Jurídica del Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión.	80
5.3.1.	Características	83
5.3.2.	Naturaleza Jurídica de los Manuales.	86
5.3.3.	Efectos.	89
5.4.	Flexibilidad del Programa	90
Capítulo VI	Mecanismos de un Cierre	91
6.1.	Contrato de Conversión	93
6.1.1.	Partes de un Contrato de Conversión.....	93
6.1.2.	Disposiciones Sustantivas del Contrato de Conversión	94
6.1.3	Fecha de Conversión	96
Capítulo VII	Condición Actual y Futuro del Programa	98

Conclusiones	109
Bibliografía	114
Apéndice I	Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos.
Apéndice II-	Modelo de una Acción Calificada ("Qualified Capital Stock")

INTRODUCCION

INTRODUCCION

Hoy en día la sustitución de deuda pública por inversión productiva es uno de los temas que más interés ha despertado dentro de los sectores financiero, económico y jurídico de nuestro país. Los programas de capitalización se encuentran en la cima de la moda financiera en los países desarrollados. Ciertamente es un instrumento que ha motivado polémica. Es un nuevo producto financiero con implicaciones económicas y jurídicas de gran relevancia que representa en última instancia una respuesta tanto de acreedores como de deudores de adaptarse a nuevas circunstancias y buscar soluciones a problemas novedosos.

Capitalizar pasivos, convertir la deuda en inversión productiva, romper la pasividad del capital es una inquietud que a través de este mecanismo se cristaliza.

Como jurista, el presente trabajo busca ubicar este novedoso programa dentro de su contexto jurídico.

Es el derecho el medio que le da vida a este mecanismo de sustitución de deuda. A través de la ciencia jurídica se

dan las bases y alcances de la sustitución de deuda pública por inversión.

Es el abogado quien se encarga de orientar al inversionista que decide incursionar y participar de las ventajas de este mecanismo. A él le toca enmarcar y estructurar este nuevo instrumento dentro de las leyes y políticas generales del país.

Uno de los aspectos clave que hace novedosa la experiencia mexicana, ha sido el establecimiento de una cuidadosa estructura en lo fundamental, con elementos de flexibilidad en su operación.

El papel que juega el campo jurídico dentro de la implementación de estas operaciones es vital para su sano desenvolvimiento. Es en base a esta perspectiva que el presente trabajo tiene sentido.

A lo largo de esta exposición se establecerán los distintos aspectos legales que trastoca este mecanismo y se expondrán aspectos prácticos de carácter administrativo indispensables para entender el funcionamiento del mismo.

Se analizarán los antecedentes a nivel mundial y se expondrán los sistemas más importantes en la actualidad que

de alguna manera han servido para complementar y perfeccionar el modelo mexicano.

Dentro del siguiente capítulo se estudiará el programa mexicano, comentándose las circunstancias que le dieron cabida y se señalarán los alcances y consecuencias del mismo.

Por otra parte las leyes y políticas en materia de inversiones extranjeras relacionadas con el programa de sustitución de deuda pública por inversión serán comentadas. En un capitulado independiente se establecerán los alcances y consecuencias de la cláusula 5.11 de los Contratos Modificatorios del 20 de marzo de 1987, que es la base contractual de donde parte todo este mecanismo.

Se dedicará un capítulo al manual operativo para la capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión en el que se tratarán sus aspectos sustantivos y adjetivos. También se analizará la naturaleza jurídica del mismo.

El capítulo sexto se referirá a los mecanismos que intervienen en un cierre de este tipo de operaciones. Se analizará el contrato de conversión, sus partes y las disposiciones sustantivas inherentes al mismo.

Por último, se establecerán las condiciones actuales y futuras del programa, evaluando la experiencia mexicana y definiendo a partir de ella algunos criterios para el futuro.

La bibliografía existente en relación con el tema de este trabajo, es escasa dada su novedad. La investigación y recopilación de datos, artículos y otras fuentes de información representaron en sí un obstáculo a vencer.

Se espera que esta investigación sirva de base a futuros trabajos sobre el particular y que contribuya a esclarecer dudas e inquietudes a todo aquel que pueda verse beneficiado con la implementación de este programa.

CAPITULO I
ANTECEDENTES

CAPITULO I

ANTECEDENTES

Podemos establecer como antecedente remoto del programa el inicio de la crisis de la deuda mundial a mediados de 1982. Numerosos países con grandes montos de deuda, no podían hacer frente a sus obligaciones ante la comunidad bancaria internacional.

Surgieron entonces los Comités de Bancos Asesores formados por varios bancos comerciales de diversos países, los cuales deberían de enfrentarse, junto con los equipos negociadores de cada país, formados por miembros de los Ministerios de Hacienda y los Bancos Centrales a la difícil tarea de establecer distintos mecanismos para la restructuración de deuda y el posible otorgamiento de nuevos créditos, y a la ardua tarea de encontrar mecanismos que fueran poco a poco aliviando el pago de la deuda externa.

A lo largo de estos cinco años han surgido un sinnúmero de ideas a nivel mundial de las que destacan planes de cobertura cambiaria y de intercambios de deuda, programas económicos integrales y por supuesto la sustitución de deuda pública por inversión.

"La capitalización de pasivos surge como un fenómeno de mercado a partir de la existencia de fuertes descuentos en la deuda de varios países en desarrollo." (1) El primer

país en poner en marcha este programa fué Chile, cuyas principales características analizaremos más adelante.

Hoy en día, varios países han establecido sistemas para capitalizar su deuda. Naciones como Chile, México, Costa Rica, Ecuador, Turquía y Filipinas han promovido este programa como una solución valedera para atraer y alentar la inversión extranjera dentro de sus fronteras y, en menor medida, reducir su deuda externa. Otros países como Brasil, Argentina y Venezuela no tienen programas formales de capitalización de deuda, pero realizan operaciones similares en forma casuística, tomando como base el que el inversionista que capitaliza es el propio deudor original.

Enseguida comentaremos algunos de los sistemas que han implementado diversos países como Chile, Filipinas y Brasil para alentar la inversión y sanear sus pasivos a través de la sustitución de deuda pública por inversión y más adelante se analizará el programa mexicano.

(1) SUAREZ DAVILA FRANCISCO, "Conferencia Sobre Capitalización de Pasivos" Seminario de Euromoney, 26 de mayo de 1987, México, D.F. Pág. 6

1.1. CHILE:

En mayo 15 de 1985, el Banco Central de Chile publicó una serie de reglas que permiten la compra de instrumentos de deuda chilena en moneda extranjera y la venta de los mismos a cambio de pesos chilenos.(2)

Las regulaciones estipulan que los pesos recibidos de este modo deben de ser invertidos en Chile o usados para pagar deudas a instituciones financieras de Chile. Son dos las disposiciones legales que regulan la sustitución de deuda por inversión en Chile, la primera, comunmente llamada Capítulo XIX permite que los inversionistas conviertan instrumentos de deuda en inversión, la segunda, Capítulo XVIII permite a los chilenos comprar papel de deuda externa utilizando los dólares que se tienen fuera de la frontera o los que se adquieran dentro del mercado local. Pueden convertir el papel de deuda a pesos mediante la ayuda de bancos locales y utilizar el valor nominal de la deuda desdolarizada para inversiones locales o pago de deudas.

(2) ROWE JAMES, JR., "Chile Shrink Loan Size With Debt Swaps", Washington Post; 24 de agosto de 1986, Washington, E.U.A., Sección: Business. Pág. 41

Ambos programas toman ventaja del creciente mercado externo del papel de deuda chileno que generalmente se ofrece con un 30% de descuento. (3)

Los instrumentos que pueden ser elegidos para ser adquiridos bajo este programa deberán de contener las siguientes características:

(i) Deben de estar denominadas en moneda extranjera y ser pagados fuera de Chile.

(ii) Deben de tener un plazo de vencimiento mayor a un año.

(iii) Deben de ser obligaciones de la República, del Banco Central, de entidades gubernamentales o de instituciones financieras de Chile.

Los compradores de dichos instrumentos pueden recolectar la suma adeudada en pesos del obligado original o vender el instrumento por pesos a la Corporación de Fomento

(3) WITCHER KARENE, "Growing Market in Third World Debt Raises Questions on the Loans' Value", The Wall Street Journal, 7 de octubre de 1986, E.U.A. Pág. 5

("CORFO"), a la entidad gubernamental chilena o a las instituciones financieras chilenas autorizadas para realizar transacciones de este tipo. (4)

El precio en pesos a que el instrumento de la deuda es pagado, es negociable, pero nunca puede exceder del valor nominal del instrumento convertido a la tasa oficial de cambio. (5) En el caso de una venta a CORFO o a uno de los bancos chilenos, estas instituciones están obligadas a convertir la deuda en pesos y asentarla con el obligado original.

Los pesos provenientes de la venta de instrumentos de deuda podrán ser usados inmediatamente para cualquiera de los siguientes propósitos:

(i) Para pagar adeudos en pesos que tuviera contratados el adquirente con CORFO o una institución financiera chilena;

(4) Idem, Pág. 6

(5) Capítulo XVIII, Adquisición de Títulos de Deuda Externa, Banco Central de Chile, Santiago de Chile,

(ii) Para adquirir de CORFO o de una institución financiera chilena activos fijos o acciones de compañías; o

(iii) Cuando el comprador no sea residente de Chile y obtenga autorización previa del Banco Central para realizar inversiones en Chile calificadas como inversiones extranjeras.

Las inversiones así calificadas no podrán ser repatriadas por un período de 10 años y ninguna ganancia podrá ser remitida a su país de origen durante los primeros 4 años siguientes a la inversión. (6)

El Banco Central de Chile se reserva el derecho de fijar un límite máximo al mes de operaciones de esta índole.

Inicialmente se fijó un máximo de 10 millones de dólares y actualmente el límite es 30 millones de dólares al mes. De junio de 1985 a marzo de 1986 un total de 320 millones de dólares han sido convertidos, de los cuales 137 millones representan inversiones extranjeras. Todo esto comparado con una deuda externa equivalente a 20,000 millones de dólares y una reserva comercial de 16,200 millones de dólares. (7)

(6) ROWE JAMES, JR., Op.cit. Pág. 42

"Las principales compañías que se han beneficiado de este programa son Burroughs, IBM, Dow Chemical, Procter & Gamble y Bayer." (8)

Debido a la claridad de las reglas sobre sustitución de deuda pública que ha implementado el gobierno chileno y a la confianza que existe después de que varios inversionistas ya han probado el terreno, aunado al hecho de que la economía interna ha mejorado considerablemente, este país se encuentra hoy en día a la cabeza de este reciente programa.

(7) SPOONER MARY HELEN, "Chilean Program Reduces Foreign Debt", Financial Times, 14 de mayo de 1986, E.U.A., Sección I, Pág. 38

(8) WERRET ROSEMARY, "Debt-Equity Swapping in Latin America", Lagniappe Quarterly Report, 18 de septiembre de 1986, Pág.14

1.2. BRASIL:

En 1983, Brasil comenzó a experimentar una drástica caída en el campo de nuevas inversiones extranjeras, que en años anteriores habían sido superiores a los 1,500 millones de dólares por año. A medida que las inversiones continuaron bajando hasta llegar a poco menos de 500 millones de dólares en 1984, las autoridades brasileñas decidieron estimular los ingresos al país, estableciendo un crédito fiscal del 10% favorable a cualquier nueva inversión que se realizara y autorizando la sustitución de deuda pública por inversión en compañías locales. No hubo cambios en las leyes relacionadas con inversiones extranjeras y al menos inicialmente tampoco las hubo en lo relacionado a la repatriación del capital y los dividendos. Particularmente no se implementaron restricciones adicionales en los tipos de inversión que podrían hacerse con estos nuevos incentivos. La asignación de deuda brasileña entre acreedores extranjeros fue permitida, sin establecer ningún tipo de medidas contables del descuento al que la deuda pudo haber sido adquirida. El Banco Central registraba la inversión al equivalente del valor nominal del crédito original en cruzeiros. (9)

(9) Idem, Pág.24

Desde 1983, el Banco Central del Brasil se vió obligado a establecer ciertas modalidades en lo que se refería a la conversión de deuda externa. Bajo la ley de inversiones de Brasil, por ejemplo, los inversionistas extranjeros pueden repatriar su capital con relativa facilidad. No obstante la repatriación del capital hecha a través de este sistema era mucho más acelerado que el del esquema de amortización del préstamo contratado originalmente. Como medida de alivio a la presión de las reservas monetarias, las inversiones hechas a través de la conversión de deuda externa se sujetarían a un período mínimo de inversión equivalente al vencimiento del crédito contraído. Sin embargo, los procedimientos para remitir los dividendos continúan igual.

Independientemente de esta nueva restricción, el éxito del programa fue considerable. "De aproximadamente 750 millones de dólares de nueva inversión registrada en 1984, se estima que aproximadamente el 80% se debe al programa de sustitución de deuda." (10)

Las autoridades brasileñas determinaron que los incentivos fiscales podrían ser eliminados sin dañar el

(10) HECTER GARY, "Swaps can Shrink Latin Debt", Fortune, E.U.A., 18 de agosto de 1986. Pág.33

Índice de las nuevas inversiones, y hasta la fecha, se puede apreciar que esta decisión no ha tenido el menor impacto en los ingresos por este medio.

Preocupaciones del Banco Central llevaron a la determinación a finales de 1984 de prohibir, con ciertas excepciones, la sustitución de deuda pública por inversión de cualquier deuda cedida por los bancos acreedores a un tercero. Las consideraciones que llevaron al país a tomar esta decisión son las siguientes:

(i) Las autoridades brasileñas temieron que futuras solicitudes a nuevos préstamos restringieran la capacidad de estos bancos de extender sus fondos debido a la reducción de los bancos con injerencia en Brasil.

(ii) El volumen del papel intercambiado a precios de descuento podría despertar la inquietud de los auditores de las instituciones financieras, llevando a la posible imposición de reservas y/o reducción en el pago de la deuda dañando seriamente la credibilidad de Brasil para afrontar su deuda y la posibilidad de recolectar nuevos fondos en el futuro.

(iii) Las autoridades brasileñas consideraron que las oportunidades de inversión en Brasil eran suficientemente

atractivas por sí solas, sin necesidad de la sustitución de deuda pública y que Brasil estaba dejando de percibir una considerable suma de divisas que pudieran haberse presentado sin este programa. (11)

Como resultado de los factores mencionados, el gobierno brasileño ha tomado la decisión de limitar la transferencia de la deuda remanente para efectos de conversión. Únicamente ciertos tipos de deuda continúan con posibilidades de conversión, incluyendo préstamos entre compañías realizadas entre la filial extranjera y la subsidiaria brasileña y préstamos a través de intermediarios financieros, estableciendo que el propio intermediario se convierta en accionista de la compañía deudora.

Debido a la implementación de estas restricciones, el programa de sustitución de deuda se ha reducido considerablemente en este país.

(11) DE SALVO ELLEN, "Debtor Nations Making Efforts To Attract Foreign Investors", American Banker, 27 de agosto de 1986, E.U.A. Pág.12

1.3. FILIPINAS:

El 4 de agosto de 1986, el Banco Central de Filipinas publicó regulaciones para la sustitución de deuda pública por inversión. La deuda que califica para la Conversión incluye toda la deuda externa del sector público filipino que se comprende dentro de un contrato de restructuración, deuda del sector público o privado cuya documentación permita su pago en pesos filipinos; y los créditos comerciales que se extiendan al Banco Central mediante un crédito revolvente a corto plazo negociado con los bancos acreedores en 1985. Dicho endeudamiento deberá ser establecido en pesos por el obligado original, ya sea mediante el esquema contractual de pago o a través de prepago. La compra y conversión de deuda está abierta tanto al sector extranjero como al doméstico y además se permiten inversiones en compañías del sector público filipino.(12) Además, se prevé un trato preferencial a las inversiones que se destinen a sectores prioritarios, industrias de exportación, agricultura, salud, de educación y las que se destinen a la construcción de viviendas de interés social.

(12) CIRCULAR 1111, Series of 1986, Program For The Conversion of Philippine External Debt Into Equity Investments, Bangko Sentral de Pilipinas. Pág. 1 a 3.

El programa está diseñado para alcanzar los siguientes objetivos:

(i) estimular las inversiones a largo plazo en empresas filipinas tanto de los inversionistas extranjeros como de los filipinos.

(ii) Alentar la repatriación de capitales de los residentes filipinos que mantienen fuertes sumas de dinero en el extranjero para que de este modo inviertan en su país.

(iii) Proveer de incentivos adicionales para invertir en sectores específicos de la economía filipina que requieran de pronta revitalización.

(iv) Reducir parte de la deuda externa filipina. (13)

Conscientes de las ventajas financieras que representan para el inversionista extranjero el sistema de sustitución de deuda por inversión, el gobierno filipino ha impuesto ciertas tarifas y otras condiciones a los inversionistas.

(13) SENOREN SAMUEL, "Philippines Seeks To Convert Its Borrowings Into Equity", Financial Times, 12 de agosto de 1986. Pág.48

Un pago de derechos por 10,000 dólares debe de acompañar a cada solicitud de conversión, y una vez que ésta ha sido aprobada por la Oficina de Reestructuración de Deudas, una tasa equivalente al 10% de los pesos provenientes de la operación deben de ser pagados al Banco Central.(14)

Además, los inversionistas deben de establecer un compromiso de adquirir pesos del Banco Central de Filipinas o de algún banco comercial filipino por el equivalente al 10% de la inversión total.

Estos dos últimos requisitos no serán necesarios cuando se trate de inversiones en sectores prioritarios.

Aún y cuando las nuevas reglas no alteran de ningún modo el código de inversiones extranjeras vigente, los inversionistas extranjeros interesados en utilizar este programa deben de obtener la aprobación para invertir del Banco Central y de otras entidades gubernamentales.

Los inversionistas extranjeros están sujetos además a

(14) NICOLL ALEXANDER, "Aquino To Press U.S. For Equity Swap Plan", Financial Times, 13 de agosto de 1986. Pág.1

ciertas restricciones en cuanto a la repatriación de capitales. El capital invertido no podrá ser sacado del país hasta después de cinco años de haberse realizado la inversión inicial; del sexto al décimo año el 20% del capital podrá ser repatriado anualmente. (15)

De igual modo, los dividendos no podrán ser retirados por los primeros cuatro años.

No obstante un trato más relajado es concedido en los sectores prioritarios del país.

(15) CIRCULAR 1111, OP.cit. Pág.11

CAPITULO II
EL PROGRAMA MEXICANO

CAPITULO II

EL PROGRAMA MEXICANO

Para poder entender correctamente el papel que juega el programa de sustitución de deuda pública por inversión, es necesario hacer un análisis detallado de las circunstancias económicas que lo motivaron, para que de este modo podamos realizar un buen estudio de su problemática jurídica.

Podemos establecer como antecedente remoto de este programa la baja en los precios del petróleo. Es a partir de la caída de los precios del crudo cuando México se da cuenta de que había confiado toda su estructura económica en la expectativa de que los precios del petróleo continuaran subiendo, o, por lo menos permanecieran a los mismos niveles de aquel entonces. La aplicación restrictiva de la legislación sobre inversiones extranjera dio como resultado un menoscabo en la entrada de divisas mediante inversión extranjera directa y llevó en parte, a aumentar el endeudamiento externo, tanto del sector público como del sector privado mexicano. Parte de los productos del financiamiento al sector público fueron invertidos en empresas industriales y comerciales de este sector, lo que, en muchos casos, ha probado ser ineficiente e improductivo.

Debido a las restricciones en inversiones extranjeras, muchas compañías del sector privado financiaron sus expansiones y compras de intereses a inversionistas extranjeros mediante préstamos en moneda extranjera.

La crisis fue publicamente anunciada en 1982. México presentaba el mayor problema de endeudamiento de su historia. Para poder hacer frente a este enorme problema comenzó a negociar la deuda con la ayuda de sus acreedores y del Fondo Monetario Internacional. Era necesario hacer cambios fundamentales para lograr una solución duradera del enorme problema económico del país.

Las negociaciones comenzaron y han seguido continuamente para reestructurar la deuda externa del sector público.

A mediados de 1984, en las negociaciones entre el equipo negociador mexicano y el grupo de Bancos Asesores para México, se empezaron a discutir una serie de alternativas que de alguna forma podrían ir aligerando la carga de la deuda externa del país. Así, dentro de dichas negociaciones surge al igual que en Chile, el concepto de capitalización de deuda y el 29 de marzo de 1985, en el Convenio Modificatorio a los Convenios de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana suscritos con la Comunidad

Bancaria Internacional para reestructurar los vencimientos de 1982 a 1984, se agrega una nueva cláusula 5.11 denominada Capitalización de Créditos. (16)

Para poder apreciar la evolución que tuvo esta cláusula y que es la fuente de todo este programa considero conveniente transcribirla a continuación.

Sección 5.11 Capitalización de Créditos

"En el caso de que (i) los nuevos convenios de reestructuración para todos los deudores mexicanos del sector público que tengan deuda de 1984 sujeta a reestructuración hayan sido firmados y estén en vigor y dichos nuevos convenios de reestructuración contengan disposiciones idénticas que permitan que los créditos cubiertos por dichos convenios sean cambiados por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock") de entidades mexicanas elegibles (según dichos términos sean definidos en los nuevos convenios de reestructuración) y (ii) los Estados Unidos Mexicanos

(16) SANTAMARINA AGUSTIN, FRANK ANTONIO, "Conferencia Sobre el Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública Por Inversión, 18 de noviembre de 1986, México, D.F. Pág.3

así lo certifiquen al banco de servicio, entonces, con el acuerdo del banco que sea tenedor del crédito y del obligado, cuando así se establezca en los nuevos convenios de reestructuración, dicho crédito podrá ser cambiado por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock") de cualquier entidad mexicana elegible, en la misma forma y con el mismo efecto bajo este convenio que los que se establezcan en los nuevos convenios de reestructuración respecto de créditos cubiertos bajo dichos nuevos convenios." (17)

Esto demuestra que para el primer trimestre de 1985 ya se tenía el concepto aceptado pero era obvio que la mecánica y estructura final aún no se definía.

Más tarde esta cláusula, la cual está incluida en todos los Convenios de Reestructuración y Nuevos Contratos de Reestructuración que diversas entidades del Gobierno Federal, el propio Gobierno Federal y el Banco de México suscribieron el 29 de agosto de 1985 con la Comunidad Bancaria Internacional, se modificó sustancialmente, y fue en base a esta nueva redacción que comenzaron a realizarse las

(17) Cláusula 5.11 de los Convenios Modificatorios a los Contratos de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana del 29 de marzo de 1985

primeras operaciones de sustitución de deuda pública por inversión.

En seguida transcribo la traducción al español de la Cláusula 5.11 de la redacción de agosto de 1985.

"Sección 5.11 Capitalización de Créditos. (a) General. Sujeto al convenio por escrito entre el Obligado y cualquier Banco y sujeto a la obtención de todas las autorizaciones gubernamentales necesarias, incluyendo autorización por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y la Secretaría de Relaciones Exteriores de los Estados Unidos Mexicanos, la totalidad o una parte de los Créditos de los cuales sea tenedor dicho Banco podrán ser cambiados por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock"). El Obligado y el Banco mencionado notificarán de inmediato al Banco de Servicio acerca de la existencia de cualquier convenio que hubiera sido así autorizado, mismo aviso que deberá especificar cada crédito (o la parte del mismo) que será cambiado por Acciones Calificadas de Capital Social. Cuando dichas Acciones Calificadas de Capital Social hayan sido entregadas por o en representación del Obligado al Banco mencionado o

a quien designe: (i) cada crédito (o parte del mismo), con respecto al cual se entregan dichas Acciones Calificadas de Capital Social, dejará de ser un "Crédito" y "Deuda Externa" para todos los efectos del presente Convenio y el Obligado dejará de tener cualesquier obligaciones en relación con dicho Crédito (o parte del mismo) y (ii) el Obligado y el Banco mencionado entregarán al Banco de Servicio un Aviso de Corrección ("Correction Notice") reduciendo el importe principal de cada uno de dichos Créditos por la cantidad principal cambiada por dichas Acciones Calificadas de Capital Social.

(b) Acciones Calificadas de Capital Social. Para efectos de esta sección, "Acciones Calificadas de Capital Social" significan acciones de capital social de cualquier entidad mexicana del sector público o de cualquier sociedad mexicana del sector privado (i) que sean emitidas en forma nominativa y en certificados emitidos en favor de dicho Banco o de un tercero designado por dicho Banco que no sea una Entidad Mexicana (según se define más adelante), (ii) que no sean transferibles en los libros de registro de dicha entidad del sector público o sociedad del sector privado, antes del 1° de enero de 1988, a ninguna

Entidad Mexicana y que los certificados que las representen lleven una leyenda con dicha restricción, (iii) que por sus términos no puedan ser redimidas en términos más favorables para dicho Banco o a para el tercero designado por éste que la amortización del Crédito o Créditos cambiados por tales acciones de capital, (iv) que no tengan derecho a dividendos garantizados pagaderos independientemente de las utilidades, excepto por lo expresamente dispuesto por el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y (v) que no sean convertibles en ningún otro instrumento o título valor que no sean Acciones Calificadas de Capital Social. Tal y como se utiliza en esta sección, el término "Entidad Mexicana" significa cualquier Persona que, en el caso de una persona física, sea residente de o, en caso de una persona moral, tenga el principal asiento de sus negocios en los Estados Unidos Mexicanos". (18)

Esta es la base del programa mexicano para convertir la deuda en moneda extranjera del sector público mexicano en

(18) Cláusula 5.11 de los Convenios de Reestructuración y Nuevos Contratos de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana del 29 de agosto de 1985

inversiones en compañías mexicanas. Únicamente faltaba la implementación práctica del mismo.

El Gobierno mexicano analizó cuidadosamente las ventajas y desventajas de este mecanismo antes de definir su política al respecto en abril de 1986. Se analizó el efecto que este pudiera tener sobre las reservas internacionales y sobre el circulante dado que se utilizan recursos provenientes de inversión extranjera para liquidar deuda pública externa. Por otra parte se consideró si efectivamente este mecanismo genera recursos adicionales o solamente desplaza montos de inversión que de todas maneras se darían. Se cuidó también que su introducción no fuera a ejercer presiones adicionales sobre el mercado cambiario, para evitar el llamado "Round Tripping" (viaje redondo) en la que los pesos salen a comprar dólares a descuento para regresar a comprar pesos baratos, como fue la experiencia de otros países. Se buscó asegurar que los recursos provenientes de este mecanismo se apliquen a proyectos de prioridad nacional, dentro de nuestro marco legal, y en base a los distintos programas de fomento y conforme al Plan Nacional de Desarrollo. (19)

(19) SUAREZ DAVILA FRANCISCO, Op.cit. Pág.9

A partir del inicio de 1986, la Banca Comercial, extranjera y mexicana, con el animo de realizar este tipo de operaciones empezó a trabajar junto con nuestras autoridades para impulsar este programa; y fue el 23 de mayo de ese año cuando se cerró la primera operación de este tipo en la que participó la empresa japonesa fabricante de automóviles Nissan de México por un monto equivalente a 54.5 millones de dólares. (20) La experiencia de un año ha sido satisfactoria y demuestra la validez de este instrumento, fundamentalmente como un mecanismo para atraer y promover la inversión productiva y que ha servido para apoyar a los sectores prioritarios de la economía.

Como el Lic. Francisco Suárez Dávila, Subsecretario de Egresos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mencionó en su conferencia sobre capitalización de pasivos en el Seminario de Euromoney celebrado el 26 de mayo de 1986 en esta ciudad, "para que la capitalización de pasivos opere adecuadamente, se requiere de una economía en vías de resolver sus problemas de ajuste externo, de ahorro interno

(20) SESIT MICHAEL, "Nissan Raises Funds in Pesos by Buying Mexican Loans Held in the U.S., Europe", The Wall Street Journal, 25 de junio de 1986, E.U.A., Pág.7

y en general de confianza. Contra lo que a veces se supone, la capitalización no opera en circunstancias económicas de deterioro". (21)

Conviene señalar que en la actualidad existe una gran competencia entre los países en vías de desarrollo para atraer inversiones extranjeras dentro de sus fronteras como es el caso de varios países asiáticos y sudamericanos. La Sustitución de Deuda Pública por Inversión es una forma de alentar al inversionista extranjero para que invierta dentro de nuestro país complementando a la inversión nacional en áreas no estratégicas y creando de este modo los beneficios indirectos para el país, como la creación de fuentes de trabajo, desarrollo de infraestructura y en general crecimiento de la economía interna.

Una vez establecidas las bases que dieron origen al programa, analizare los alcances legales del mismo.

En el siguiente capítulo se establecen las leyes y políticas en materia de inversión extranjera relacionadas con la sustitución de deuda pública por inversión.

(21) SUAREZ DAVILA FRANCISCO, Op.cit. Pág.2

CAPITULO III

**LEYES Y POLITICAS EN MATERIA DE INVERSIONES
EXTRANJERAS RELACIONADAS CON EL PROGRAMA DE SUSTITUCION
DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION**

CAPITULO III

LEYES Y POLITICAS EN MATERIA DE INVERSIONES EXTRANJERAS
RELACIONADAS CON EL PROGRAMA DE SUSTITUCION DE
DEUDA PUBLICA POR INVERSION.

Debido a que este mecanismo es un medio para promover la inversión extranjera y en tanto que, como su nombre lo indica, se sustituye deuda pública por inversión, es necesario analizar la reglamentación que existe en esta materia para poder entender y delimitar la operatividad de este programa. La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, al evaluar solicitudes para la capitalización de pasivos y/o sustitución de deuda pública por inversión se ajusta a lo dispuesto en la ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y en sus Resoluciones Generales, las cuales se analizan a continuación.

La capitalización de pasivos se rige de acuerdo con lo estipulado en el primer párrafo del artículo 8° de la ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera publicada en el Diario Oficial de la Federación el 9 de marzo de 1973, el cual señala: "Se requerirá la autorización de la Secretaría que corresponda según la rama de actividad económica de que se trate, cuando una o varias de las personas físicas o morales a que se refiere el

artículo 2°, en una o varios actos o sucesión de actos, adquieran más del 25% del capital o más del 49% de los activos fijos de una empresa. Se equipará a la adquisición de activos, el arrendamiento de una empresa o de los activos esenciales para la explotación". (22)

De conformidad con esta disposición únicamente las personas a que se refiere el Artículo 2° de esta ley, es decir, las personas morales extranjeras, las personas físicas extranjeras, las unidades económicas extranjeras sin personalidad jurídica y las empresas mexicanas en las que participe mayoritariamente capital extranjero o en las que los extranjeros tengan, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa, requerirán de autorización de la Secretaría que corresponda según la rama de la actividad económica de que se trate y siempre y cuando rebasen el índice de capital y de activos fijos que marca esta disposición. (23)

(22) Artículo 8° de la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

(23) BARRERA GRAF, Jorge, "Inversiones Extranjeras en México, Editorial Porrúa, Primera Edición, México, 1975. Pág.42

La Resolución General No. 5, modificada y publicada en el Diario Oficial de la Federación el 5 de diciembre de 1985 en el segundo párrafo del inciso A del punto 2 establece que "... En caso de que la adquisición de que se trate pretenda llevarse a cabo vía capitalización de pasivos o reinversión de utilidades, se requerirá de la autorización previa de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras". (24)

La Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras está integrada por los titulares de la Secretaría de Gobernación, Relaciones Exteriores, Hacienda y Crédito Público, Energía, Minas e Industria Paraestatal, Comercio y Fomento Industrial, Trabajo y Previsión Social y de la Presidencia. Sesionará mensualmente y será presidida rotativamente conforme al orden que se acaba de enunciar por el titular que se encuentra presente. La Comisión será auxiliada por un Secretario Ejecutivo, que será designado por el Presidente de la República. (25)

(24) Resolución General No. 5, segundo párrafo de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

(25) GOMEZ PALACIO, Ignacio, "Análisis de la Ley de Inversiones Extranjeras en México, 1974, México, D.F. Pág.22

El artículo 12° establece las atribuciones de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras:

"I. Resolver, en los términos del artículo 5° de esta ley, sobre el aumento o disminución del porcentaje en que podrá participar la inversión extranjera en las diversas áreas geográficas o de actividad económica del país, cuando no existan disposiciones legales o reglamentarias que exijan un porcentaje determinado y fijar las condiciones conforme a las cuales se recibirá dicha inversión;

II. Resolver sobre los porcentajes y condiciones conforme a los cuales se recibirá la inversión extranjera en aquellos casos concretos que, por las circunstancias particulares que en ellos concurren, ameriten un tratamiento especial;

III. Resolver sobre la inversión extranjera que se pretenda efectuar en empresas establecidas o por establecerse en México, o en nuevos establecimientos;

IV. Resolver sobre la participación de la inversión extranjera existente en México, en nuevos campos de actividad económica o nuevas líneas de productos;

V. Ser órgano de consulta obligatoria en materia de inversiones extranjeras para las dependencias del Ejecutivo Federal, organismos descentralizados, empresas de participación estatal, instituciones fiduciarias de los fideicomisos constituidos por el Gobierno Federal o por los gobiernos de las entidades federativas y para la Comisión Nacional de Valores;

VI. Establecer los criterios y requisitos para la aplicación de las disposiciones legales y reglamentarias sobre inversiones extranjeras;

VII. Coordinar la acción de las dependencias del Ejecutivo Federal, organismos descentralizados y empresas de participación estatal para el cumplimiento de sus atribuciones en materia de inversiones extranjeras;

VIII. Someter a la consideración del Ejecutivo Federal proyectos legislativos y reglamentarios así como medidas administrativas en materia de inversiones extranjeras; y

IX. Las demás que le otorgue esta ley". (26)

(26) Artículo 12° de la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

Así, la Comisión es el organismo competente para resolver todos los casos de capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión, aún y cuando, antes de efectuar la operación, las empresas ya fueran 100% de capital extranjero. Cabe señalar que haciendo un esfuerzo por enmarcar todas estas operaciones dentro de las facultades de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y previniendo que este tipo de prácticas pudiera realizarse entre mexicanos únicamente, o que, alguna otra matriz pudiera presentarse conforme se desarrolla el programa que no requiriera autorización expresa de la Comisión, el Manual Operativo yendo más allá de las limitaciones intrínsecas del mismo, prevé en su capítulo V "Procedimiento Administrativo: Ventanilla Unica" que en los casos en que no se requiera de autorización de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sujetará su autorización al compromiso de presentar, ante la citada Comisión, un programa de inversiones, el cual deberá ser sancionado por esta última.

La Comisión, al analizar las solicitudes para sustituir deuda pública por inversión, verifica que no exista otro mecanismo financiero que permita realizar aportaciones adicionales de capital a la empresa que se pretende sanear.

Si no existen mecanismos financieros viables, a las empresas, que por sus características se ubiquen dentro de las prioridades nacionales, se les permitirá, siempre con apego a la reglamentación de la materia, el aumento de la participación extranjera en su capital; previo análisis que determine que el aumento en el capital es indispensable para la supervivencia de la empresa. En tales casos se establecerán compromisos que aporten beneficios adicionales a la economía nacional. (27)

Otra disposición fundamental en materia de inversiones extranjeras que tiene una incidencia directa con este tema, es la contemplada por el artículo 13 de la ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera que se refiere a los criterios y características que se utilizan para determinar a conveniencia de autorizar la inversión extranjera y fijar los porcentajes conforme a los cuales se registrá, ya que la Comisión toma estos mismos criterios para analizar los casos de sustitución de deuda pública por inversión.

Transcribiendo el artículo 13°, los criterios y características de la inversión son los siguientes:

(27) Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública Por Inversión. Pág.10

- I. Ser complementaria de la nacional;
- I. No desplazar a empresas nacionales que estén operando satisfactoriamente, ni dirigirse a campos adecuadamente cubiertos por ellos;
- III. Sus efectos positivos sobre la balanza de pagos, y en particular, sobre el incremento de las exportaciones;
- IV. Sus efectos sobre el empleo, atendiendo al nivel de ocupación que genere y la remuneración de la mano de obra;
- V. La ocupación y capacitación de técnicos y personal administrativo de nacionalidad mexicana;
- VI. La incorporación de insumos y componentes nacionales en la elaboración de sus productos;
- VII. La medida en que financien sus operaciones con recursos del exterior;
- VIII. La diversificación de las fuentes de inversión y la necesidad de impulsar la integración regional y subregional en el área latinoamericana;

- IX. Su contribución al desenvolvimiento de las zonas o regiones de menor desarrollo económico relativo;
- X. No ocupar posiciones monopolísticas en el mercado nacional;
- XI. La estructura de capital de la rama de actividad económica de que se trate;
- XII. El aporte tecnológico y su contribución a la investigación y desarrollo de la tecnología en el país.
- XIII. Sus efectos sobre el nivel de precios y la calidad de la producción;
- XIV. Preservar los valores sociales y culturales del país;
- XV. La importancia de la actividad de que se trate, dentro de la economía nacional;
- XVI. La identificación del inversionista extranjero con los intereses del país y su vinculación con centros de decisión económica del exterior, y

XVII. En general, la medida en que coadyuve al logro de los objetivos y se apegue a la política de desarrollo nacional. (28)

En base a este artículo y conforme al Manual Operativo, la Comisión establece en orden de prioridad los siguientes criterios.

En primer lugar a las empresas que exporten, dando prioridad a los que muestren saldos superavitarios en balanza de pagos. Se otorgará preferencia a los inversionistas en activos fijos, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nuevas actividades económicas que impliquen exportaciones. No obstante también se tomarán en cuenta los proyectos en que se prepague a FICORCA y a obligaciones en moneda nacional con sociedades nacionales de crédito; proveedores nacionales o colocaciones entre el gran público inversionista en México.

En cuanto a la tecnología se otorgará prioridad a aquellos proyectos con tecnología de punta. La Comisión otorga preferencia a las empresas que en el momento de hacer

(28) Artículo 13° de la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

su solicitud mantengan un 100% de capital foráneo; posteriormente, a empresas con participación mayoritaria extranjera y finalmente a aquellas que debido a la capitalización de pasivos, pasaron de una participación minoritaria o nula a una mayoritaria o minoritaria, respectivamente.

Los pasivos permitidos para los efectos de la sustitución de deuda pública por inversión serán solamente los provenientes de:

- Créditos en moneda nacional con Sociedades Nacionales de Crédito.
- Créditos en moneda nacional contraídas con proveedores nacionales, para la adquisición de bienes de procedencia nacional.
- Fideicomiso Para la Cobertura de Riesgos Cambiarios.
- Obligaciones emitidas entre el gran público inversionista

En cuanto a las prioridades que establece la Comisión en relación con el tamaño de la empresa se ubican en primera

instancia a la pequeña y mediana industria y en segundo plano a la gran industria.

Independientemente de estos criterios es indispensable que el giro al cual pertenece la empresa se encuentre dentro de las actividades y sectores prioritarios que manifiesta el Acuerdo que Establece las Actividades Industriales Prioritarias, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de enero de 1986.

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

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

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

- Radio y Televisión
- Transporte automotor urbano, interurbano y en carreteras federales
- Transportes aéreos y marítimos nacionales
- Explotación forestal
- Distribución de gas, y
- Las demás que fijen las leyes específicas o las disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal. (29)

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

- Explotación y aprovechamiento de sustancias minerales. Las concesiones no podrán otorgarse o transmitirse a personas físicas o sociedades extranjeras. En las sociedades destinadas a esta actividad, la inversión extranjera podrá

(29) Artículo 4° de la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

participar hasta un máximo de 49%, cuando se trate de la explotación y aprovechamiento de sustancias sujetas a concesión ordinaria y de 34% cuando se trate de concesiones especiales para la explotación de reservas minerales.

- Productos secundarios de la industria petroquímica: 40%
- Fabricación de componentes de vehículos automotores: 40%, y
- Las que señalen las leyes específicas o las disposiciones reglamentarias que expida el Ejecutivo Federal. (30)

Para poder hacer un análisis adecuado que permita seleccionar a las empresas con posibilidades de capitalizar pasivos es necesario hacer una combinación de los efectos del impacto del costo financiero de la empresa y la rentabilidad de la misma.

Por lo anterior, únicamente empresas que reflejen

(30) Artículo 5° de la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

rentabilidad en sus operaciones y aquellas en las que sustancialmente mejore su situación operativa y financiera tendrán posibilidades de encuadrarse en este programa. (31)

(31) Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública Por Inversión. Pág.12

CAPITULO IV

**ALCANCES Y CONSECUENCIAS DE LA CLAUSULA 5.11
DE LOS CONTRATOS MODIFICATORIOS DEL 20 DE
MARZO DE 1987**

CAPITULO IV

ALCANCES Y CONSECUENCIAS DE LA CLAUSULA 5.11
DE LOS CONTRATOS MODIFICATORIOS DEL 20 DE MARZO DE 1987.4.1. Cláusula 5.11 de los Contratos Modificatorios del 20 de
Marzo de 1987.

El 20 de marzo de 1987, el gobierno mexicano firmó un convenio con sus acreedores mediante el cual se modifican los términos del Convenio de Reestructuración celebrado el 29 de agosto de 1985.

Dentro de las modificaciones del nuevo convenio se encuentra la Cláusula 5.11, la cual ha sufrido cambios importantes en relación con los principios básicos aplicables a las operaciones de sustitución de deuda pública por inversión. Para poder explicar los cambios que ha sufrido esta cláusula, considero necesario transcribir la traducción literal de la misma a continuación.

"Cláusula 5.11 Intercambio de Desembolsos. (a) Definición. Esta Sección 5.11 establece los procedimientos para el intercambio de Desembolsos ("Advances") por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock"), Deuda Calificada ("Qualified Debt") o una Inversión

Calificada ("Qualified Investment"). Para efectos de esta Sección 5.11, los términos siguientes tendrán los siguientes significados:

"Entidad Mexicana" ("Mexican Person") significa cualquier Entidad ("Person") que, en el caso de una persona física, sea nacional de los Estados Unidos Mexicanos, o en el caso de una persona moral, tenga su establecimiento principal en los Estados Unidos Mexicanos.

"Acciones Calificadas de Capital Social" ("Qualified Capital Stock") significan acciones (incluyendo los intereses equivalentes) de cualquier Entidad Mexicana del sector público o compañía mexicana del sector privado (incluyendo una sociedad o fideicomiso) (i) que sean emitidas en forma nominativa certificadas a nombre de dicho Banco o de una persona designada por dicho Banco que no sea una Entidad Mexicana, (ii) que no puedan ser transferidas en los libros de registro de dicha entidad del sector público o compañía del sector privado antes del primero de enero de 1998 a cualquier Entidad Mexicana y que los certificados que las amparen contengan un texto con dicha restricción, (iii) las cuales no podrán ser, de acuerdo a sus términos, redimidas antes que la amortización del Desembolso o los Desembolsos intercambiados por dichas acciones, (iv) las cuales no tendrán derecho a dividendos garantizados

pagaderos independientemente de ganancias y utilidades salvo por lo expresamente contemplado en el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, y (v) que no puedan ser convertidas a cualquier instrumento o título diferente de Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock").

"Deuda Calificada" ("Qualified Debt") significa cualquier adeudo de cualquier entidad mexicana del sector público o privado, que (a) tenga Vida Promedio Ponderada al Vencimiento ("Weighted Average Life to Maturity") no menor que la Vida Promedio Ponderada al Vencimiento del Desembolso o los Desembolsos intercambiados por dicho adeudo al tiempo de dicho intercambio o (b) sea ofrecido en intercambio por todos los Desembolsos (o una porción de los mismos) bajo cualquier Crédito ("Facility") a todos los Bancos a pro-rata de acuerdo al monto principal de sus Desembolsos bajo dicho Crédito en los mismos términos; en que

"Vida Promedio Ponderada al Vencimiento" significa, en relación a cualquier adeudo al tiempo de su determinación, el número de años que se obtengan de dividir los Años-Dólar Restantes ("Remaining Dollar-Years") a esa fecha de dicho adeudo entre el monto principal insoluto de dicho adeudo a dicha fecha,

y

"Años-Dólar Restantes" ("Remaining Dollar-Years") significa, en relación a cualquier adeudo al tiempo de su determinación, el monto obtenido de (a) multiplicar el monto de cada pago requerido restante, incluyendo cada vencimiento final, pago por fondo de amortización, vencimiento de abonos, vencimientos seriados o cualquier otro pago requerido o redimido, por el número de años (calculado al próximo trimestre) que transcurrirán entre el tiempo de la determinación y la fecha en que se haga tal pago o redención y (b) sumando todos los productos obtenidos en (a).

"Inversión Calificada" ("Qualified Investment") significa el pago por cualquier Entidad Mexicana de adeudos denominados en pesos mexicanos que se adeuden a cualquier banco mexicano o a un fideicomiso (incluyendo FICORCA), la compra por cualquier Entidad Mexicana de bienes de capital que se encuentren en México (incluyendo acciones de sociedades mexicanas) e inversiones y otros gastos aprobados por una Entidad Mexicana, hasta por el monto en que dichos pagos, compras e inversiones hayan sido específicamente autorizados por todas las autoridades gubernamentales mexicanas correspondientes.

"Aviso Sección 5.11" ("Section 5.11 Notice") significa un aviso sustancialmente en la forma del Anexo 22 entregado al Agente, de acuerdo con esta Sección 5.11 contra el intercambio de un Desembolso ("Advance") por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock"), Deuda Calificada ("Qualified Debt") o una Inversión Calificada ("Qualified Investment").

"Acuse del Aviso Sección 5.11" ("Section 5.11 Notice Acknowledgement") significa para cada intercambio de Desembolsos descritos en el Aviso Sección 5.11 un aviso sustancialmente en la forma del Anexo 23 entregado por el Agente al Banco y al Deudor de acuerdo con esta Sección 5.11 reconociendo los detalles de dicho intercambio.

(b) Intercambio de Desembolsos por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock"). Sujeto al convenio por escrito que celebren el Deudor y cualquier Banco y sujeto a todas las autorizaciones gubernamentales que se requieran incluyendo autorizaciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y de la Secretaría de Relaciones Exteriores de los Estados Unidos Mexicanos, todos o una porción de los Desembolsos en favor de dicho Banco podrán ser intercambiados por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock").

El Deudor y dicho Banco notificarán oportunamente al Agente por escrito de cualquiera de dichos convenios que haya sido autorizado, dicho aviso especificará cada Desembolso (o porción del mismo) a ser intercambiado por Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock"). A la entrega de dichas Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock") por o a nombre del Deudor a dicho Banco o a sus designatarios, (i) cada Desembolso (o porción del mismo) con respecto al cual dichas Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock") sean entregadas, cesará de ser un "Desembolso" y "Deuda Externa" para los propósitos de este Convenio, y el Deudor no tendrá ninguna obligación adicional con respecto a dicho Desembolso (o porción del mismo) y (ii) el Deudor y dicho Banco deberán entregar al Agente un Aviso Sección 5.11 reduciendo la cantidad principal de cada uno de dichos Desembolsos en el monto principal intercambiado por dichas Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock").

(c) Intercambio de Desembolsos por Deuda Calificada ("Qualified Debt"). Sujeto al convenio por escrito que celebren el Deudor y cualquier Banco y sujeto a todas las autorizaciones gubernamentales que se requieran, incluyendo autorizaciones de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, todos o una porción de los Desembolsos en poder de

dicho Banco podrán ser intercambiados por Deuda Calificada ("Qualified Debt"). El Deudor y dicho Banco notificarán oportunamente y por escrito al Agente de cualquiera de dichos convenios que haya sido autorizado, dicho aviso especificará cada Desembolso (o porción del mismo) que vaya a ser intercambiado por Deuda Calificada ("Qualified Debt"). A la entrega de dicha Deuda Calificada ("Qualified Debt") por o a nombre del Deudor a dicho Banco o su designatario, (i) cada Desembolso (o porción del mismo) en relación al cual dicha Deuda Calificada ("Qualified Debt") sea entregada cesará de ser un "Desembolso" y "Deuda Externa" para los propósitos de este Convenio y el Deudor no tendrá ninguna obligación adicional con respecto a dicho Desembolso (o porción del mismo) y (ii) el Deudor y dicho Banco entregarán al Agente un Aviso Sección 5.11 reduciendo la cantidad principal de cada uno de dichos Desembolsos por el monto principal intercambiado por Deuda Calificada ("Qualified Debt").

(d) Intercambio de Desembolsos por Inversiones Calificadas ("Qualified Investment"). En el caso de que las autoridades mexicanas apropiadas en cualquier momento lo autoricen, sujeto al convenio por escrito que celebren el Deudor, una Entidad Mexicana y cualquier Banco, todos o una porción de los Desembolsos en poder de dicho Banco podrán ser adquiridos por una Entidad Mexicana y utilizados para

realizar una o más Inversiones Calificadas ("Qualified Investment") de acuerdo a las reglas y reglamentos aplicables del Gobierno Mexicano. El Deudor y dicho Banco notificarán oportunamente por escrito al Agente de cualquiera de dichos convenios que haya sido autorizado, dicho aviso especificará cada Desembolso (o porción del mismo) que será adquirido por dicha Entidad Mexicana y utilizado para dicha Inversión Calificada ("Qualified Investment"). Mediante la notificación dada por el Banco al Agente de su transferencia de cada uno de dichos Desembolsos (o porción de los mismos) a una Entidad Mexicana de acuerdo a una Inversión Calificada ("Qualified Investment") aprobada por todas las autoridades gubernamentales correspondientes, (i) cada Desembolso (o porción del mismo) que será utilizado para dicha Inversión Calificada ("Qualified Investment") cesará de ser un "Desembolso" y "Deuda Externa" para todos los propósitos de este Convenio y el Deudor no tendrá ninguna obligación adicional con respecto a dicho Desembolso (o porción del mismo) y (ii) el Deudor y dicho Banco deberán entregar al Agente un Aviso Sección 5.11 reduciendo la cantidad principal de cada uno de dichos Desembolsos en la medida de la cantidad principal de los mismos adquirida por dicha Entidad Mexicana.

(e) Responsabilidad Limitada del Agente. El Agente no tendrá la responsabilidad de revisar o verificar (i) la

veracidad de las declaraciones del Banco y del Deudor contenidas en cualquier aviso o Aviso Sección 5.11 recibidos por él de acuerdo con esta Sección 5.11, (ii) que cualquier intercambio efectuado bajo esta Sección 5.11 satisfaga la definición de Acciones Calificadas de Capital Social ("Qualified Capital Stock"), Deuda Calificada ("Qualified Debt") o Inversión Calificada ("Qualified Investment") o (iii) que cualquier autorización requerida para el intercambio bajo esta Sección 5.11 haya sido obtenida. El Agente estará facultado para confiar en la información contenida en cada Aviso Sección 5.11 en relación a si los requerimientos que señala esta Sección 5.11 han sido satisfechos.

(f) Efecto de una Transacción Sección 5.11. Queda entendido y las partes convienen que cualquier intercambio o cancelación de un Desembolso (o porción del mismo) efectuado de acuerdo a esta Sección 5.11 o cualquier intercambio o cancelación de cualquier crédito o desembolso o cualquier obligación de pago (o porción de los mismos) efectuado de acuerdo a la Sección 5.11 del Convenio de Dinero Nuevo de 1983 ("1983 New Money Agreement"), el Convenio de Dinero Nuevo de 1984 ("1984 New Money Agreement"), cualquier Contrato de Reestructuración ("Restructure Agreement") o cualquier Nuevo Contrato de Reestructuración ("New Restructure Agreement") o de acuerdo a cualquier

estipulación equiparable del Contrato de Crédito FICORCA ("FICORCA Facility Agreement") no constituirán, para los efectos de este Convenio, recibo de pago en relación a cualquier Desembolso bajo el presente, o a cualquier otro crédito o desembolso o cualquier otra obligación así intercambiada o cancelada y no (i) dará motivo a una obligación de prepago bajo los términos de la Sección 4.02 de este Convenio, o (ii) estará sujeto a los requisitos de división de la Sección 5.03 de este Convenio.

(g) Fecha de Cierre para un Intercambio Sección 5.11.

El Deudor y el Banco darán aviso al Agente con una anticipación no menor de diez días calendario de cualquier intercambio propuesto bajo esta Sección 5.11, y la fecha de cierre para cualquiera de dichos intercambios estará sujeta al convenio mutuo que celebren el Deudor y el Agente con el propósito de facilitar la administración eficiente de este Convenio. Cada Aviso Sección 5.11 iniciará su vigencia contra el acuse (incluyendo acuse mediante télex) por el Agente, de conformidad con el acuse del Aviso Sección 5.11.

(h) Disposición Especial para Avisos al Agente. Cada Aviso Sección 5.11 es una comunicación al Agente proveniente del Deudor y un Banco. Cada uno de dichos Avisos especificará el monto de la reducción en la cantidad principal por uno o más Desembolsos. La forma del Aviso

Sección 5.11 requiere que tanto el Deudor como el Banco envíen dicho Aviso Sección 5.11 al Agente. El requisito de aviso conjunto por parte del Deudor y del Banco podrá ser satisfecho en cualquiera de las siguientes tres formas:

(i) Por firma conjunta y entrega al Agente por el Deudor y un Banco de cualquiera de dichos Avisos;

(ii) Mediante una transmisión por separado al Agente (incluyendo télex o transmisión facsímil aceptable para el Agente) tanto por el Deudor como por el Banco de un Aviso sustancialmente idéntico; o

(iii) Mediante la transmisión al Agente (incluyendo télex o dicho facsímil), ya sea por el Deudor o un Banco de dicho Aviso, seguido por la recepción de la confirmación por escrito emitida por el Agente (incluyendo télex o dicho facsímil) proveniente de la otra parte de dicho Aviso acerca de la información contenida en dicho Aviso, dicha confirmación deberá estar en forma y contenido satisfactorios para el Agente.

(i) Aviso al Banco Mundial (IBRD). Una copia de cada Aviso Sección 5.11 y cada Acuse de Aviso Sección 5.11 que describa cualquier intercambio de conformidad con esta Sección 5.11

por un Préstamo 2 Desembolso ("Facility 2 Advance") o un Préstamo 3 Desembolso ("Facility 3 Advance") deberá ser enviado al IBRD.

(j) Reducción de las Cantidades Garantizadas por el Banco Mundial (IBRD) ("IBRD Guaranty Amounts"). De la fecha de cierre de la reducción del monto principal de cualquier Préstamo 2 Desembolso ("Facility 2 Advance") que ocurra de conformidad con un intercambio bajo esta Sección 5.11, el Monto de la Garantía IBRD Préstamo 2 ("IBRD Facility 2 Guaranty Amount") será reducido por el monto equivalente al 50% de los Dólares E.U.A. equivalentes al monto de dicha reducción, como se señala en la definición del Monto de la Garantía IBRD Préstamo 2 ("IBRD Facility 2 Guaranty Amount"). A partir de la fecha de cierre de la reducción del monto principal de cualquier Préstamo 3 Desembolso ("Facility 3 Advance") que ocurra según un intercambio bajo esta Sección 5.11, el Monto de la Garantía IBRD Préstamo 3 ("IBRD Facility 3 Guaranty Amount") será reducido por el monto equivalente al 50% de los Dólares E.U.A. equivalentes al monto de dicha reducción de acuerdo a la definición del Monto de la Garantía IBRD Préstamo 3 ("IBRD Facility 3 Guaranty Amount")." (32)

(32) Cláusula 5.11 de los Convenios de Reestructuración y Nuevos Contratos de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana del 20 de marzo de 1987 (Traducción).

En realidad los cambios que experimenta esta nueva Cláusula 5.11 se hacen en base a la experiencia práctica dada la existencia del Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública Por Inversión. Lo que se buscó fue plasmar el mecanismo que plantea el Manual dentro de los nuevos contratos de restructuración dándole de este modo uniformidad al Programa y seguridad tanto a los bancos como a los inversionistas.

De conformidad con esta nueva Cláusula 5.11, las operaciones de capitalización de pasivos podrán realizarse utilizando cualquiera de los siguientes mecanismos:

- A. Conversión de deuda pública por "Acciones Calificadas" que emitan las empresas capitalizadas. Este mecanismo únicamente puede utilizarse por personas extranjeras y, en principio, es el que ha venido empleándose en los últimos meses.

- B. Conversión de deuda pública por "inversiones calificadas". En este tipo de operaciones podrán participar personas físicas o morales mexicanas que deseen adquirir deuda pública en el exterior, a fin de invertir en México.

C. Conversión de deuda pública por "Deuda Calificada". A través de este mecanismo, los bancos acreedores del Sector Público Mexicano, o terceros designados por éstos, podrán intercambiar deuda pública por "Deuda Calificada" a cargo de empresas públicas o privadas mexicanas. (33)

A continuación, se describirá con mayor precisión cada uno de los métodos a través de los cuales podrán capitalizarse adeudos públicos en los términos de esta cláusula, haciendo especial énfasis en el punto A. "Acciones Calificadas" toda vez que los otros dos sistemas no se han implementado a la fecha salvo alguna excepción en lo que se refiere a la conversión de deuda por Inversiones Calificadas.

4.2 Conversión de Deuda Pública por "Acciones Calificadas" Capitalización por Extranjeros.

Esta clase de operaciones son las que se han venido utilizando de conformidad con lo establecido por la Cláusula

(33) CREEL Abogados, "Nuevos Principios Aplicables a las Operaciones de Capitalización de Pasivos Públicos", Notas Jurídicas, México, D.F. Pág.1

5.11 anterior, siguiendo los lineamientos del Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión.

A través de este mecanismo, una persona física o moral extranjera adquiere, con recursos que estén en el exterior, un derecho de participación en algún crédito a cargo de los Estados Unidos Mexicanos u otra entidad de la administración pública paraestatal que resulte elegible y, a cambio de cancelar dicha participación, recibe "Acciones Calificadas" que emite la sociedad mexicana capitalizada.

4.2.1 Requisitos

Para que puedan llevarse a cabo estas operaciones se requiere:

- (i) Que las personas que suscriben las "Acciones Calificadas" sean extranjeras.
- (ii) El acuerdo de los Estados Unidos Mexicanos y el banco acreedor correspondiente.

4.2.2. Restricciones

Las "Acciones Calificadas" a las que se refiere la

Cláusula 5.11 no son más que acciones comunes y corrientes pero que como su nombre lo indica tienen ciertos calificativos que las delimitan de otras acciones comunes, básicamente en lo que respecta a su transferencia, sin que por esto pierdan, en ningún momento su calidad de acciones comunes.

Las restricciones a las que están sujetas las Acciones Calificadas son las siguientes:

- (i) Se emitirán y registrarán en nombre de la entidad o persona extranjera que realice la capitalización.

En realidad no es una restricción ya que de conformidad con las reformas a la Ley General de Sociedades Mercantiles del 22 de diciembre de 1982 en su Artículo 125 establece que todas las acciones deberán de ser nominativas (34)

-
- (34) El Artículo 125 de la Ley General de Sociedades Mercantiles reformada por el Artículo 2º del Decreto del 22 de diciembre de 1982, publicado en "Diario Oficial" de 30 del mismo mes y año, en vigor el 1º de enero de 1983, establece: "Artículo 125.- Los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán expresar: I. El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista..."

(ii) No serán transmisibles a personas mexicanas en los libros de registro de la empresa capitalizada antes del 1° de enero de 1998.

(iii) No podrán ser amortizadas ni redimidas con anticipación a los plazos establecidos para el pago de los créditos que fueron capitalizados y que dieron origen a las propias acciones.

Por lo tanto, no podrán llevarse a cabo disminuciones de capital mediante reintegro de aportaciones, amortizaciones con utilidades repartibles ni otros mecanismos corporativos a través de los cuales se rediman o reembolsen las "Acciones Calificadas".

Lo que se busca aquí no es otra cosa que la de asegurar inversiones a largo plazo.

(iv) No podrán tener derecho a recibir dividendos extraordinarios adicionales a los que correspondan a las acciones ordinarias, excepto que dichas "Acciones Calificadas" podrán tener derecho a recibir intereses denominados por la doctrina como "constructivos", los cuales serán mayores al nueve por ciento anual sobre el monto de la inversión, por un periodo que no exceda de tres años contados a partir de la fecha de su emisión.

Dichos "intereses constructivos" serán cargados a los gastos generales de la sociedad capitalizada.

En realidad dichos intereses no se utilizan; si hay utilidades no existen limitaciones.

(v) Tendrán derecho a recibir dividendos ordinarios sin limitación alguna, una vez que la Asamblea Ordinaria Anual haya aprobado el balance correspondiente y haya separado las cantidades necesarias para constituir reservas, de acuerdo con la Ley y los estatutos sociales correspondientes. Esto no es una restricción.

(vi) No podrán ser convertidas en otros instrumentos o valores que no sean "Acciones Calificadas". De igualmodo ésto no puede ser considerado una restricción.

Por ende, las "Acciones Calificadas" no podrán ser amortizadas con utilidades repartibles, y por tanto, substituidas por acciones de goce, ni podrán convertirse en obligaciones exigibles a cargo de la sociedad.

De lo anterior, podemos apreciar que la Cláusula 5.11 ha sido modificada entre otras cosas para:

(i) Prever la posibilidad de capitalizar fideicomisos, es decir, que a través de este mecanismo se podrá constituir el patrimonio fideicomitado, que sea afectado, para la realización de algún fin, en beneficio del fideicomisario que corresponda. Se podrán expedir certificados de participación inmobiliaria no amortizables que incluyan los requisitos fundamentales de las Acciones Calificadas ("Qualified Capital Stock").

(ii) Establecer que las "Acciones Calificadas" puedan tener derecho a percibir "intereses constructivos" anuales no superiores al 9% calculado sobre el valor de la aportación correspondiente, durante un período máximo de tres años contado a partir de su emisión. Como se comentó en el punto número (iv) anterior, estos intereses constructivos en la práctica no se utilizan.

4.3. Conversión de Deuda Pública por "Inversiones Calificadas". Capitalización por Mexicanos.

La nueva Cláusula 5.11 ha sido ampliada a fin de contemplar la posibilidad de que las personas físicas o morales mexicanas gocen de los beneficios de las operaciones

de sustitución de deuda pública por inversión. Este tipo de transacciones puede ser importante para lograr la repatriación de capitales.

No obstante, aún y cuando ya está plasmada esta posibilidad en la cláusula mencionada, aún no se han generalizado operaciones de esta índole pues todavía no se establece el mecanismo adecuado para evitar la mala práctica que se ha dado en otros países, me refiero al "Round Tripping" ("viaje redondo") en la que los pesos salen a comprar dólares a descuento para regresar a comprar pesos baratos.

Por ello, el mayor impacto que tiene esta nueva posibilidad recae en materia de control de cambios en combinación con el tratamiento fiscal que se aplicará, ya que aún y cuando se busca la repatriación de capitales los mexicanos con inversiones fuera del país pocas veces las declaran, lo que acarrea un problema de fiscalización. Es por esta razón que las autoridades competentes deberán estudiar cuidadosamente este renglón con el objeto de que el impacto no desincentive la ejecución de estas operaciones y a su vez, no abra la puerta para que se haga un mal uso de este mecanismo que pueda afectar la economía nacional.

A través de este mecanismo, una persona física o moral mexicana adquiere, con recursos que ya se encuentren en el exterior, un derecho de participación en algún crédito a cargo de los Estados Unidos Mexicanos u otra entidad de la administración pública paraestatal que resulte elegible. Dicha participación puede ser controvertida en "Inversiones Calificadas" dentro de México.

4.3.1. Personas Mexicanas

Para los efectos de la Cláusula 5.11, se considera como mexicanos a las personas físicas con esa nacionalidad, así como a las personas morales que tengan un principal lugar de negocios dentro del territorio de los Estados Unidos Mexicanos.

4.3.2. Requisitos

Para que una persona física o moral mexicana se encuentre en posibilidad de participar en el mecanismo de capitalización de pasivos públicos, se requiere:

- i) La autorización de las autoridades competentes del Gobierno Mexicano.

- ii) El acuerdo de los Estados Unidos Mexicanos, en su carácter de deudor, la persona mexicana correspondiente y el banco acreedor.

4.3.3 "Inversiones Calificadas"

Las inversiones que podrán realizar los mexicanos a través del mecanismo de sustitución de pasivos públicos, han sido denominadas como "Inversiones Calificadas" y deben encuadrarse dentro de las siguientes áreas:

- i) El pago de adeudos denominados en pesos en favor de sociedades nacionales de crédito o fideicomisos (incluyendo FICORCA).
- ii) La adquisición de activos localizados en México, entre los cuales se incluyen acciones emitidas por sociedades mexicanas.
- iii) Inversiones de capital y otras erogaciones que sean aprobadas, siempre y cuando dichos pagos, adquisiciones y erogaciones sean autorizadas específicamente por las autoridades competentes.

Como puede apreciarse, se deja gran discrecionalidad a la autoridad administrativa a fin de autorizar inversiones para mexicanos. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en conjunto con la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, se encuentra estudiando las reglas específicas a las que se sujetarán estas capitalizaciones. Al día de hoy, no se han definido los criterios de inversión que serán viables. (35)

4.4 Conversión de Deuda Pública por "Deuda Calificada"

La conversión de deuda pública por "Deuda Calificada" es otro nuevo género de operación que preve la Cláusula 5.11. Esta operación implicará el que un banco o un tercero (no se especifica si éste debe ser mexicano o extranjero) conviertan deuda del sector público por deuda que emitan sociedades privadas o entidades paraestatales.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha señalado que este tipo de capitalizaciones se tienen contempladas en relación con refinanciamientos que

(35) Esta tesis fue presentada para su revisión el 7 de agosto de 1987. En caso de que se definieran los criterios de inversión se anexarán al presente trabajo como Apéndice III.

puedan otorgarse en un futuro, por lo cual consideramos que este mecanismo no será utilizado por el momento.

4.4.1 Requisitos

A fin de intercambiar deuda pública por "Deuda Calificada", se requerirá el acuerdo de los Estados Unidos Mexicanos, en su carácter de deudor, así como del banco acreedor correspondiente. También se requerirá la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

4.4.2. Restricciones a que estará sujeta la "Deuda Calificada"

Los créditos públicos podrán ser convertidos por "Deuda Calificada", a cargo de alguna entidad de la administración pública paraestatal o empresa privada mexicana, cuando dicha "Deuda Calificada" reúna alguno de los siguientes requisitos:

- i) Que tenga una "vigencia promedio hasta el vencimiento" no menor a la "vigencia promedio hasta el vencimiento" del crédito o créditos que sean intercambiados por la "Deuda Calificada". En

la Cláusula 5.11 se establecen fórmulas para determinar el período que se ha denominado "vigencia promedio o hasta el vencimiento".

- ii) Que se ofrezca el intercambio correspondiente a todos los Bancos acreedores de los Estados Unidos Mexicanos, a pro rata, tomando como base el monto de sus créditos.

En relación con este tipo de conversión, considero que la empresa capitalizada podrá emitir obligaciones, aceptaciones bancarias, así como otros instrumentos y valores que apruebe al efecto la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para documentar la "Deuda Calificada".

Aún cuando este mecanismo puede resultar atractivo en algunos supuestos, estimo que puede dificultarse su implementación en el supuesto de que se decida optar por el esquema que señala el inciso ii) anterior, al tenerse que ofrecer el propio intercambio a todos los Bancos acreedores de los Estados Unidos Mexicanos.

4.5 Modificaciones Adicionales

Por último, la Cláusula 5.11 ha sido modificada con el objeto de:

- (a) Limitar la responsabilidad del Banco de Servicio en relación con las operaciones de conversión que se efectúen al amparo de la Cláusula 5.11, por lo cual dicho Banco de Servicio confiará en la veracidad de la información contenida en las notificaciones que se le den en cuanto a esas operaciones.
- (b) Establecer que las conversiones o cancelaciones de los créditos públicos no constituirán un pago, y por ende, no darán lugar a la obligación de prepago que señala en Convenio.
- (c) Determinar que los Estados Unidos Mexicanos y el Banco correspondiente, deberán dar aviso al Banco de Servicio cuando menos diez días antes de que se efectúe algún intercambio. El día de cierre de las operaciones de capitalización será convenido entre los Estados Unidos Mexicanos y el Banco de Servicio.

- (d) Establecer los términos y condiciones en los que los Estados Unidos Mexicanos y el Banco correspondiente deberán dar al Banco de Servicio el "Aviso de la Cláusula 5.11", en el cual deberá indicarse la cantidad por la cual se reduce la suma principal de uno o más créditos al perfeccionarse una conversión.(36)

(36) Idem, Pág.7

CAPITULO V

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

CAPITULO V.

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

El programa fue inicialmente implementado sin reglas escritas. Las reglas se fueron desarrollando a medida que los inversionistas extranjeros y los bancos interesados recurrieron a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y a las autoridades de inversiones extranjeras con proposiciones. Las reglas que se fueron desarrollando y perfeccionando concluyeron con la expedición de un manual a mediados de julio de 1986.

Diversas transacciones importantes fueron cerradas y anunciadas en distintos periódicos de la Ciudad de México y de otras ciudades del mundo durante el segundo trimestre de ese año. La mayoría de los bancos que estaban involucrados en estas primeras transacciones habían estado involucrados en la negociación de los Nuevos Convenios de Reestructuración y por lo tanto, tenían cierta familiaridad con la intención del Programa. El interés por parte de los inversionistas extranjeros y los bancos se incrementó a medida que las noticias acerca de las transacciones fueron accesibles.

A medida que las solicitudes e interés en el Programa se incrementaron, las autoridades se vieron en la necesidad de presentarlo por escrito, estableciendo los principios básicos sin limitar la flexibilidad. En julio de 1986 fue emitido el "Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión", preparado conjuntamente por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

5.1. Finalidades del Manual Operativo

El propósito del Manual es:

1. Colocar al Programa dentro del contexto de la Ley de Inversiones Extranjeras y la Sección 5.11 de los Convenios de Reestructuración, señalando que el Programa está conforme con la Ley de Inversiones Extranjeras y no la modifica, y justificando el papel de las autoridades en inversiones extranjeras.
2. Describir los procedimientos para obtener las autorizaciones.
3. Sentar las bases generales de los requisitos para calificar bajo el Programa dejando la puerta abierta

para la consideración de proyectos no específicamente considerados en el Manual. (37)

5.2. Aspectos Adicionales al Programa

Los elementos principales del Programa, tal y como se describen en el Manual y que no han sido discutidos anteriormente son:

5.2.1 Prioridades Primarias.

Prioridades primarias incluyen compañías que:

- a) Tengan saldos superavitarios de divisas por medio de exportaciones en su balanza de pagos.
- b) Reciban tecnología avanzada relacionada con los proyectos propuestos.
- c) Los productos que vayan a manufacturar tengan un alto nivel de aceptación mexicana.

(37) RITCH JAMES, JR., "The Mexican Public Debt Capitalization Program", Febrero de 1987, México, D.F.
Pág.14

- d) Obtengan rendimientos del proyecto que desarrollen.
- e) Su capital sea cien por ciento extranjero.

La referencia a las prioridades primarias no excluye la posibilidad de aprobar proyectos que no se encuadren dentro de éstas. Las autoridades, dentro del contexto de la legislación de inversiones extranjeras y de la sección 5.11 de los Convenios de Reestructuración pueden aprobar proyectos en base al beneficio que representen para México en un sentido amplio.

5.2.2. Utilización del Producto de las Conversiones.

Los réditos en pesos resultantes de la capitalización/conversión podrán utilizarse en lo siguiente:

- a) Inversión en capital fijo de origen nacional.
- b). Pago de deudas en pesos a sociedades nacionales de crédito.
- c) Pago de la deuda en pesos a FICORCA.

- d) Pago de deudas en pesos a proveedores mexicanos.
- e) Compra de acciones de sociedades del gobierno.

La razón de la restricción del uso de los réditos en pesos es que dichos réditos deben ser gastados en México para fines en pesos, y no en la compra de divisas extranjeras, lo que desvirtuaría el objetivo del Programa. Por lo tanto, los réditos no pueden ser usados:

- a) Para pagar deuda en divisas extranjeras de cualquier clase, excepto, indirectamente, mediante el pago a FICORCA de la deuda en pesos.
- b) Para capital de trabajo.
- c) Aún para pagar deuda en pesos a extranjeros, incluyendo proveedores, bancos o tenedores de acciones extranjeros. (38)

(38) HEATHER THOMAS, "Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública Por Inversión", Conferencia en Multibanco Comermex, 3 de marzo de 1987, México, D.F. Pág.11

5.2.3 Cantidad en pesos que recibe la empresa como resultado de la conversión de deuda pública por inversión.

Uno de los aspectos más complejos del Programa y del Manual es determinar el número de pesos a ser recibidos por dólar de la deuda del sector público cancelada. Durante 1986, el Papel Comercial de los Estados Unidos Mexicanos conocido como Papel UMS fue intercambiado en el mercado secundario en un promedio de alrededor de 55 centavos por cada dólar del valor nominal del Papel UMS. Por lo tanto, un inversionista extranjero podía obtener derechos de papel UMS con un valor nominal de \$1'000,000 de dólares al costo de 555,000 dólares para los propósitos de participar en el programa.

Los factores aplicados para determinar cuántos pesos son entregados a la empresa por la cancelación de ese Papel UMS son:

- A. El descuento básico establecido en el anexo C del Manual es aplicado al valor nominal del papel UMS. A mayor prioridad del uso de los fondos, menor es el descuento. Por ejemplo, la compra de una compañía gubernamental tiene cero de descuento. Un proyecto de menor prioridad como sería uno que

no generara divisas extranjeras y que no llenara los requisitos para un descuento menor, quedaria sujeto a un 25% de descuento.

- B. El descuento determinado por las categorias generales del anexo C del Manual está sujeto a un ajuste en base a los Lineamientos y Tablas contenidos en la segunda parte del anexo C basadas en el precio del mercado del Papel UMS y la diferencia entre estos.
- C. Una vez que el descuento haya sido determinado y ajustado, el número de pesos para ser entregados es determinado mediante la aplicación del promedio de las tasas libres de cambio de tres casas de cambio mexicanas el día de la conversión.(39)

5.2.4 Procedimientos Administrativos.

Uno de los avances significativos del Programa sobre procedimientos anteriores, particularmente con respecto a la obtención de autorizaciones de las autoridades de inversión extranjera es la simplificación de los

(39) RITCH JAMES, JR., Op.cit. Pág.12

79. ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

procedimientos administrativos como se describen en la sección V del Manual. Una solicitud es presentada ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público anexando el cuestionario que contiene la información de la compañía a capitalizar junto con el pago de derechos correspondiente conforme al Artículo 72, Fracción XIV de la Ley Federal de Derechos en vigor que corresponde al 2.5 al millar del total de la inversión. (40) La Secretaría envía una copia a las autoridades de inversiones extranjeras. En transacciones simples, las autorizaciones de inversiones extranjeras y la Secretaría son emitidas en curso normal, en algunos casos, en treinta días o menos, particularmente cuando la autorización de la Comisión no es requerida. En algunos casos más complicados puede ser necesario proporcionar mayor información y resolver las dudas que tengan las autoridades.

(40) En un principio se cobraban \$85,000.00 por cada solicitud, pero debido al gran número de solicitudes que se presentaban, muchas de las cuales carecían de los elementos básicos de toda capitalización, se optó por modificar esta Fracción y a la fecha se cobra el 2.5 al millar del total de la inversión.

En todos los casos, hay dos autorizaciones:

1. Una de las autoridades de inversiones extranjeras que podrá ser del Secretario Ejecutivo de la Comisión si la participación extranjera no se incrementa de una minoría a una posición mayoritaria, o de la Comisión.
2. Otra, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Una autorización de la Secretaría de Relaciones Exteriores será requerida sólo si es necesario modificar los estatutos de la compañía mexicana a capitalizar para que la operación pueda llevarse a cabo, tal y como cambio a sociedad de capital variable, o bien a capital social fijo. Se ha comentado que las Acciones Calificadas requieren de una serie especial, en realidad no estamos de acuerdo ya que los derechos económicos y de voto son básicamente iguales y sólo hay restricciones en cuanto a quien se transfieren, más no a su enajenación.

5.3 Naturaleza Jurídica del Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública Por Inversión.

Por decreto de fecha 27 de diciembre de 1971, publicado en el Diario Oficial del 12 de enero de 1972, se estableció la obligación de los titulares de cada una de las dependencias gubernamentales, de expedir los "Manuales de Organización y Procedimientos" necesarios para el mejor funcionamiento de cada dependencia. Se incorporó así a nuestro derecho la figura del Manual Administrativo.

El Artículo 19 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, dispone que "el titular de cada Secretaría de Estado y Departamento Administrativo expedirá los manuales de organización, de procedimientos y de servicios al público necesarios para su funcionamiento, los que deberán contener información sobre la estructura orgánica de la dependencia y las funciones de sus unidades administrativas así como sobre los sistemas de comunicación y coordinación y los principales procedimientos administrativos que se establezcan ..."(41)

(41) Artículo 19 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

El crecimiento obligado pero acelerado y desordenado de las unidades administrativas y el personal burocrático hizo surgir la necesidad de una reforma administrativa establecida como un proceso permanente de actualización. Al efecto se creó desde 1965 la Comisión de Administración Pública quien determinó entre otras cosas la necesidad de emitir nuevos reglamentos interiores para cada dependencia, la codificación de normas, y la creación de unidades de organización y métodos en cada dependencia, para que mantuvieran al día los instrumentos administrativos apropiados para la actividad de esa dependencia.

Uno de los objetivos básicos del Programa de Reforma Administrativa, era permitir que los responsables de las Instituciones Públicas contaran con estructuras y sistemas que les permitieran cumplir mejor y aprovechar más los recursos humanos, materiales y financieros; de ese modo se conseguiría que los demandantes de servicios, recibieran atención eficiente en los asuntos que tramitaran y en los servicios que requirieran del personal administrativo.

Para garantizar los objetivos anteriores la ley estableció la obligación a cargo de los titulares de las Secretarías y Departamentos de Estado de expedir

los Manuales Administrativos a que hemos hecho referencia.

5.3.1 Características.

Los manuales administrativos, tal y como señala la guía para su elaboración "son documentos que sirven como medios de comunicación y coordinación; permiten registrar y transmitir en forma ordenada y sistemática, información sobre los antecedentes, atribuciones, organización, objetivos, políticas y/o procedimientos de un organismo administrativo, así como las instrucciones o acuerdos que se consideren necesarios para el mejor desempeño de las labores"(42)

Los objetivos principales de los Manuales Administrativos son permitir una visión de conjunto de la entidad, determinar las funciones de las unidades administrativas para deslindar responsabilidades,

(42) Manuales Administrativos. Guía Para su Elaboración. Presidencia de la República. Coordinación General de Estudios Administrativos. Colección: Guías Técnicas. Serie: Organización y Métodos No. 3. Pág.9

evitar duplicidad y detectar omisiones, propiciar la uniformidad en el trabajo y permitir el ahorro de tiempo y esfuerzo en la ejecución del mismo, proporcionar información para la planeación o implantación de medidas de reforma administrativas, facilitar la selección de personal y servir de orientación para los de nuevo ingreso, propiciar el aprovechamiento de los recursos humanos y materiales y ser instrumento útil para la orientación e información al público.

Los manuales administrativos se caracterizan por su área de aplicación en macroadministrativos y microadministrativos, siendo los primeros los que se refieren al sector público en su conjunto o a una parte del mismo siempre que involucren a dos o más entidades y los segundos, los que contienen información de una sola entidad pudiendo referirse a toda ella globalmente o a una o más de las dependencias que la integran.

Por su contenido los manuales se clasifican en manuales de organización, que son aquellos según la guía para la elaboración de manuales administrativos anteriormente citada, que contienen información detallada referente al directorio, antecedentes, legislación, atribuciones,

estructuras, funciones de las unidades administrativas que integran el organismo y descripción de los puestos, niveles jerárquicos, grados de autoridad y responsabilidad, y canales de comunicación y coordinación; manuales de procedimiento que según la misma guía son aquellos instrumentos de información en los que se consignan en forma metódica las operaciones que deben seguirse para la realización de las funciones de una entidad; y manuales de contenido múltiple que son aquellos que concentran información diversa por la brevedad de la información referente a cada materia.

El contenido de un manual, según la guía para celebración, debe indicar los datos para su identificación como son: en el caso de los manuales de organización: nombre del organismo, título del manual, niveles jerárquicos que comprende, lugar y fecha de elaboración, unidad responsable de ella, índice, introducción, directorio de funcionarios principales, antecedentes históricos, legislación o base legal, atribuciones, estructura orgánica, funciones, organigrama y descripción de puestos. Tratándose de los manuales de procedimiento deberán contener identificación, índice, introducción, objetivo de los procedimientos, área de aplicación, políticas o normas

de operación, descripción de las operaciones, formularios y diagramas de flujo. Para la elaboración de los manuales, debe recurrirse a la asesoría de los órganos encargados de la reforma administrativa de la entidad, a saber la Comisión Interna de Administración y la Unidad de Organización y Métodos participando asimismo las unidades operativas a la que correspondan dichos manuales..

5.3.2. Naturaleza Jurídica de los Manuales.

Una vez definidos legalmente los manuales y determinada su necesidad jurídica y práctica, señalados sus objetivos y finalidades, intentaremos determinar su naturaleza jurídica.

En primer lugar, los manuales están fundados en la ley (Artículo 19 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal) y deberán ser expedidos por los titulares de cada Secretaría de Estado o Departamento Administrativo o por sus inferiores en quienes delegen, siempre y cuando no exista ley o reglamento interior que señale que deban ejercitar las facultades precisamente ellos (Artículo 16 de la misma Ley).

La expedición de un manual puede ser un acto material o jurídico según los efectos que produzca y dadas las distintas consecuencias de las diversas disposiciones que contiene.

Siendo los manuales administrativos actos internos de la administración, como lo son las circulares, instrucciones, disposiciones de las entidades superiores a las inferiores y otras que tienen semejanza con ellos, es conveniente estudiarlos comparativamente:

- 1) Manuales y reglamentos. Los reglamentos se distinguen de los actos administrativos en que éstos últimos producen efectos concretos o individuales y aquellos normas jurídicas generales. Otra diferencia es que los reglamentos no emanan del titular de una dependencia sino del Presidente de la República.
- 2) Manuales y Decretos Administrativos o del Ejecutivo. Los Decretos Administrativos son decisiones que se expresan en un acto administrativo puro y simple dictado con facultades establecidas en la ley y que crean

situaciones jurídicas individuales. Algunas de sus diferencias principales con los manuales son el órgano del cual provienen, los requisitos para su validez y que los manuales no están sujetos a refrendo por ser actos que mandan del titular de la dependencia y no del Presidente de la República.

- 3) Manuales y Circulares. Las circulares son un conjunto de disposiciones de carácter interno dirigidos por los órganos superiores a los inferiores para especificar interpretación de normas, acuerdos, decisiones o procedimientos. Se distinguen de los manuales en cuanto a su forma, requisito de publicidad, órgano del que provienen y necesidad de actualización.

- 4) Manuales y Acuerdos Administrativos, Instrucciones, Disposiciones, Autorizaciones, Oficios, etc. Independientemente de que se distinguen de los manuales por las mismas razones mencionadas para las circulares, están íntimamente ligados a ellos porque son medios para su formulación, ejecución y actualización.

En conclusión, los manuales son actos administrativos cuando cumplen con los procedimientos y requisitos necesarios para su existencia jurídica, se convierten en obligatorios y legítimos y en consecuencia causan efectos jurídicos.

5.3.3 Efectos

Debemos distinguir entre los efectos dentro de la Administración Pública y los que afectan a particulares. En cuanto a los primeros, los subordinados están obligados a cumplir con las disposiciones establecidas en el Manual y respecto a su competencia, deberán limitarse a lo previsto por la ley y el reglamento.

Para que los efectos de los manuales afecten a los particulares, deberán cumplir con el Artículo 16 constitucional, ya que de no hacerlo estarán violando requisitos de forma en perjuicio de éstos y deberán considerarse como actos viciados.

En virtud de ello, cuando los manuales de administración en los que se funda el acto, no se sujeten a las conductas o procedimientos establecidos

en la ley o reglamentos que correspondan y este acto afecte los intereses de un particular, podrá ésta invocar la nulidad del Manual mediante los recursos por medios legales establecidos. De este razonamiento deriva la importancia de que los manuales nunca deberán sobrepasar o regular materias que no estén previstas en la ley o el reglamento ya que al hacerlo perderían validez y en consecuencia eficacia y utilidad.

Por lo anterior concluimos que la existencia de los manuales es el resultado de amplios estudios realizados por especialistas, para solucionar las grandes necesidades y los complejos problemas que presentan en la organización y estructura de la administración pública.

5.4. Flexibilidad del Programa.

Dentro de los límites de la Sección 5.11 y la inversión extranjera, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y las autoridades en inversiones extranjeras deberán considerar las estructuras no contempladas en el Manual, y se espera que el Manual tenga modificaciones mientras el Programa siga adelante.

CAPITULO VI
MECANISMOS DE UN CIERRE

CAPITULO VI.

MECANISMOS DE UN CIERRE

Los mecanismos de un cierre y su documentación pueden ser complicados y difieren de transacción a transacción. El último objetivo a ser conseguido en el más común de los casos es:

1. Cancelación de los créditos representativos de la deuda en moneda extranjera del sector público.
2. Envío de los fondos en pesos de la cancelación a la compañía mexicana que ha sido capitalizada.
3. Entrega por la compañía mexicana de Acciones Calificadas de Capital Social representando la contribución al capital.
4. Envío de las Acciones Calificadas de Capital Social al inversionista extranjero. (43)

(43) RITCH JAMES, JR., Op.cit. Pág.14

El primer paso será presentar una solicitud junto con un cuestionario 008 que se encuentra en el Manual y hacer el pago de derechos correspondiente que podrá realizarse en cualquier oficina de Federal de Hacienda. Es necesario obtener las autorizaciones requeridas de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y de las autoridades de Inversiones Extranjeras. La compañía mexicana debe de tomar las medidas requeridas para emitir las Acciones Calificadas de Capital Social. Si es necesario modificar los estatutos para lograr el aumento, se debe obtener un permiso de la Secretaría de Relaciones Exteriores.

Es necesario tener un asesor financiero, que usualmente es una institución financiera mexicana o extranjera, que asista al inversionista extranjero y a la compañía mexicana en relación con el proyecto. Dicha asistencia puede incluir la obtención de las autorizaciones, el arreglo para obtener ciertos derechos de crédito y asistencia en el cierre.

Desde que se implementó el Programa, se han realizado esfuerzos por las partes involucradas para simplificar la documentación. Hasta el momento, un contrato básico es el que generalmente se ha usado. Puede llamársele "Contrato de Conversión", "Contrato de Compra y Capitalización", o cualquier otro nombre con el que se le pudiera denominar.

Para los efectos de esta exposición, se le llamará Contrato de Conversión.

6.1 Contrato de Conversión

6.1.1 Partes en un Contrato de Conversión.

Las partes en un Contrato de Conversión son:

1. El Obligado (el "Obligado"), los Estados Unidos Mexicanos representados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que inicialmente firma dicho contrato como Obligado del Crédito. Si el Obligado resultase ser otra entidad del sector público cuyo crédito se encuentra implicado en la operación como Comisión Federal de Electricidad, por ejemplo, entonces dicha entidad en lo subsecuente estará de acuerdo en quedar obligado por el Contrato a pesar de que la Secretaría de Hacienda en cualquier caso representará al Obligado en los aspectos del mecanismo.

Conviene mencionar que actualmente el "Papel Comercial" que se ha venido utilizando en la práctica es el de CONASUPO, DDF, CFE y Gobierno Federal, ello debido a

que son entides subsidiadas por Gobierno Federal y se encuentran centralizadas a través del presupuesto federal.

2. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público como agente de pago, (el "Agente de Pago").
3. El inversionista extranjero, (el "Inversionista").
4. La sociedad mexicana que capitalizará, (la "Compañía").
5. La entidad financiera que participe como asesor financiero (el "Asesor Financiero") del inversionista extranjero y de la sociedad mexicana. Si el banco titular del crédito a capitalizarse (el "Banco") resulta ser otro que el Asesor Financiero, entonces dicho banco se comprometerá a quedar obligado por el Contrato.

6.1.2 Disposiciones Sustantivas del Contrato de Conversión.

Las disposiciones sustantivas del Contrato de Conversión son:

1. El Asesor Financiero se compromete a realizar su mejor esfuerzo para que el Inversionista adquiera un interés del 100% del crédito que tiene el Banco.

2. El Banco, el Inversionista y la Secretaría de Hacienda, determinarán la fecha de conversión cuando el cierre tenga lugar ("Fecha de Conversión"). El Banco y el Inversionista determinarán el precio que pagará el Inversionista por la participación en el Crédito. La participación será transferida y el precio será pagado en la Fecha de Conversión.

3. Cuando se alcancen los acuerdos mencionados en el párrafo 2. anterior, el Banco si no es ya una parte, deberá enviar una comunicación a todas las partes del Contrato de Conversión conviniendo que se obligará por los términos de éste. El Banco deberá enviar también un aviso de conversión al Banco Agente (el Agente en el Convenio de Reestructuración aplicable) y al Obligado con una copia para el Agente de Pago, al Inversionista y la Compañía. El aviso de conversión (a) identifica el Crédito en cuestión, (b) obliga al Banco sujeto al Contrato de Conversión para que intercambie el Crédito por Acciones Calificadas de Capital Social para ser emitidas por la compañía para entregarlas al Inversionista. El Inversionista acusa recibo del aviso

de conversión. El Obligado acusa recibo del aviso de conversión mediante una comunicación al Banco y al Banco Agente con una copia al Agente de Pago, al Inversionista y la Compañía. Antes de la Fecha de Conversión, el Agente de Pago acusará recibo del aviso de conversión y su conformidad para pagar los fondos en pesos en los términos acordados.(44)

6.1.3 Fecha de Conversión

En la Fecha de Conversión:

1. El Agente de Pago deberá entregar los fondos en pesos tal y como lo convengan el Agente de Pagos y la Compañía. Debe hacerse notar que en la determinación de los procedimientos de pago, la intención de la Secretaría de Hacienda es ver que los fondos sean aplicados en usos autorizados. Por ejemplo, fondos usados para pagar la deuda en pesos de un banco mexicano o deuda FICORCA son entregados directamente a los bancos mexicanos. Los fondos usados para pagar

(44) HEATHER THOMAS, Op.cit. Pág.18

activos fijos a ser adquiridos bajo la expansión del Programa, serán entregados conforme su necesidad sea probada. Mientras tanto, estarán en posesión de la Tesorería de la Federación en favor de la Compañía causando intereses a la tasa del mercado.

2. Las Acciones Calificadas de Capital Social que cubren la Inversión en pesos serán emitidas por la Compañía a nombre del Inversionista.
3. El Crédito será cancelado. El Banco y el Obligado emitirán un aviso de corrección avisando al Banco Agente dicho hecho.(45)

(45) Ibid.

CAPITULO VII
CONDICION ACTUAL Y FUTURO DEL PROGRAMA

CAPITULO VII

CONDICION ACTUAL Y FUTURO DEL PROGRAMA.

La sustitución de deuda pública por inversión es el resultado de una evolución de las circunstancias económicas por la que atraviesa el mundo en estos momentos.

Es un esfuerzo más entre acreedores y deudores por aligerar la carga de la deuda externa.

Circunscribiendo el problema dentro de las fronteras mexicanas, conviene establecer brevemente las actuales condiciones de la economía nacional para poder entender más claramente los hechos y circunstancias que motivaron la creación de este programa y de este modo, poder establecer una perspectiva del futuro que le espera.

Contrario a lo que a veces se supone, la capitalización no opera en circunstancias económicas de deterioro. "Para poder operar adecuadamente requiere de una economía en vías de desarrollo y de confianza." (46)

(46) SUAREZ DAVILA FRANCISCO, Op.cit. Pág.2

El entorno económico que circunscribe a la economía mexicana ha experimentado una sensible corrección de los desequilibrios externos en los últimos meses. A partir del derrumbe del precio del petróleo del año pasado, se realizó un importante ajuste externo. La economía perdió 8,500 millones de dólares de ingresos petroleros equivalentes al 6% del PIB. Se pago puntualmente un servicio de la deuda de alrededor de 8,000 millones de dólares y se amortizó deuda privada por 1,500 millones.

Contrario a este panorama, las reservas internacionales tuvieron un repunte, pasando de casi 6,000 millones de dólares en diciembre de 1985, a casi 7,000 millones en diciembre de 1986. Esta tendencia al fortalecimiento del sector externo se ha mantenido en 1987.

El reciente informe de finanzas públicas indica que en el primer trimestre de 1987 hubo nuevamente incrementos en las reservas por 1,800 millones de dólares, esto antes del ingreso del crédito por 3,500 millones de dólares del 30 de abril.

A esta corrección en la balanza de pagos, contribuyeron todos sus componentes: las exportaciones no petroleras crecieron en 1986 en 40%; se generó una balanza positiva en turismo de más de 1,000 millones de dólares y un monto

similar en maquiladoras; la cuenta de capital, por primera vez en mucho tiempo, mostró un signo positivo de 2,000 millones de dólares. Durante 1987 se mantiene esta creciente fortaleza en la balanza de pagos. En el primer trimestre las exportaciones han crecido en un 25%; las manufacturas crecen a ritmos espectaculares del 50% y ahora el valor de las ventas petroleras ha aumentado a una tasa del 25%. El precio del petróleo se encuentra actualmente en 18 dólares, lo que contrasta favorablemente frente a los 9 dólares de hace un año. En el primer trimestre hay un superávit en cuenta corriente de alrededor de 1.500 millones de dólares.

El siguiente factor positivo es el comportamiento favorable del sistema financiero. La captación bancaria ha crecido en términos reales y actualmente existe un exceso de fondos prestables que ha permitido que el nivel de las tasas de interés activas se reduzcan hasta en 10 puntos, lo que hace posible que en muchos casos los bancos estén prestando al costo promedio de captación o por debajo del mismo. El mercado de valores, por su parte, ha registrado un crecimiento de 800% en los últimos 12 meses, que sin duda se explica por el bajo nivel que registraba hace 18 meses, pero también por el creciente interés y confianza de los inversionistas mexicanos en la bolsa. En el mismo sentido

debe destacarse la buena aceptación del 30% del capital de los bancos entre el público inversionista.

El tercer elemento positivo se deriva del buen resultado de la negociación externa. El Banco Mundial otorgó créditos en apoyo a la racionalización del comercio exterior y la recuperación industrial; Japón canalizó recursos a proyectos industriales específicos en la zona del Pacífico. Cumplidas plenamente las metas fiscales de septiembre a diciembre, se iniciaron los desembolsos con el Fondo Monetario Internacional; después de un complejo período de negociación, el pasado abril ingresaron finalmente los 3,500 millones de dólares provenientes de los Bancos Comerciales.

Obviamente todas estas son condiciones necesarias aunque, ciertamente, no suficientes para la recuperación económica, lo anterior no significa que se hayan superado todos los problemas.

"En lo externo tenemos que mantenernos alertas a los movimientos en la alza de las tasas de interés." (47)

(47) Idem. Pág.7

En el frente interno la inflación aún se presenta como el problema más complicado. Precisamente porque durante el primer cuatrimestre, la inflación ha sido superior a la programada, se reafirma la voluntad del Gobierno para reforzar la lucha en su contra.

Se tiene conciencia de la necesidad de no incurrir en una prematura reactivación de la economía que exacerbe la inflación y al mismo tiempo mantener el necesario ritmo en el cambio estructural.

En lo que se refiere al esquema de capitalización de pasivos, el anterior análisis refleja como se fueron creando las condiciones que han permitido su desarrollo en el contexto de la política económica.

1. Se cuenta con una adecuada disponibilidad de divisas que hace factible el aspecto de cancelación de deuda implícita en las capitalizaciones.
2. El mercado cambiario fortalecido y el reflujo de capitales hace difícil que el instrumento propicie efectos que deterioren dicho mercado.

3. La recuperación de la Bolsa de Valores evita el que se compren empresas mexicanas a precios de remate.
4. La fortaleza de ahorro interno también facilita el proceso.
5. Finalmente, la estrategia para iniciar el proceso de recuperación, está sustentada en el auge de las actividades vinculadas con el sector externo y la inversión del sector privado. Estamos viendo que éstas son las áreas que han mostrado el mayor dinamismo y que, las operaciones de capitalización, se han dado justamente en estos sectores, como es el caso del turismo y de las industrias de exportación como la automotriz. (48)

A poco más de un año de puesto en marcha el programa, podemos establecer que la sustitución de deuda pública por inversión ha probado ser un instrumento eficaz para promover la inversión productiva.

De los 107 proyectos aprobados hasta el 31 de mayo de 1987, se han favorecido considerablemente las áreas del

(48) Ibid.

turismo, de la industria automotriz y de las plantas maquiladoras. "Las conversiones de deuda han representado la mitad de la inversión extranjera en el periodo de abril de 1986 a marzo de 1987, que alcanzó en total 1000 millones de dólares, duplicándose así los montos de 1985." (49)

El gobierno mexicano debe de seguir con cautela el desarrollo del programa y cuidar que su crecimiento no sea desmesurado. Comprar deuda externa y sustituirla por inversión promueve la inflación. Se estima que por cada 100 millones de dólares en deuda intercambiada, la tasa de inflación crece entre un 3% y un 5%. Es por ello que siguiendo congruentemente la política anti-inflacionaria del gobierno del Presidente Miguel de la Madrid, las aprobaciones se han vuelto más estrictas, alargando el proceso de autorización a más de tres meses. No obstante, el promedio de autorizaciones para la sustitución de deuda pública por inversión excede de los 100 millones de dólares al mes.

Las estadísticas de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial reflejan que el 75% del total autorizado en conversión de adeudos esta encaminado a inversión productiva.

(49) Idem, Pág.8

"El 33.3% está dirigido a la industria, el 22.5% al turismo, el 8.8% a compra de acciones en la Bolsa, el 8% a maquiladoras y el 1.9% a otras inversiones de acuerdo con SECOFI. El resto es para liquidar antiguas deudas, el 13.8% a los bancos nacionalizados y el 11.7% a FICORCA." (50)

Esta tendencia de renovar la inversión es el punto clave del programa.

Pero...¿a dónde va el "dinero nuevo"?

Principalmente a exportaciones como es el caso de las partes automotrices que se exportan a los Estados Unidos. Sumado a los porcentajes que se destinan al turismo y a las maquiladoras se puede observar claramente que la política del gobierno actualmente favorece más al intercambio externo que a promover industrias domésticas. Las operaciones relacionadas con el turismo son las que actualmente están creciendo más rápidamente.

De particular importancia es el hecho de que las

(50) AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE, "Debt Equity Swaps Bring New Investment to Mexico; But Will It Bring Recovery?" Mexico Update, Vol. V, No. 15, 15 junio de 1987, México, D.F. Pág.3

conversiones de deuda están promoviendo nueva inversión extranjera en México en un tiempo en que los créditos externos son cada vez más escasos. Durante la primera mitad de 1986, antes de que se implementara el programa, la inversión extranjera totalizaba únicamente 268 millones de dólares. Para el final de ese año y con el programa en marcha, la inversión extranjera superó los mil millones de dólares.

Las autoridades han expresado que esperan que dentro de cinco años las capitalizaciones superen los 10 mil millones.

La mayor expectativa que existe en torno a la sustitución de deuda pública por inversión es la que se refiere a la inversión de los mexicanos dentro del programa.

Recientemente el gobierno ha hecho algunas declaraciones, lo que ha causado cierta excitación. Los rumores afirman que para octubre o noviembre serán implementados los planes para que participe el sector doméstico. Como una respuesta a esto, los inversionistas mexicanos han comenzado a mostrar un mayor interés en el programa.

No obstante, por el momento, considero que es aventurado afirmar que el gobierno abrirá las puertas del programa a mexicanos.

Algunos observadores aseguran que la mayoría de los mexicanos que pudieran participar, probablemente han estado guardando activos fuera del país. El gobierno que ha estado luchando con la economía desde hace ya varios años, difícilmente apoyaría demasiadas oportunidades de inversión a aquellos que sienten que han estado evadiendo impuestos y forzándolos a que pidan empréstitos al exterior. (51) Más aún, en el último año de gobierno de la actual administración, un movimiento de esta índole bien podría acarrear fuertes repercusiones políticas.

Otra preocupación del gobierno es el proceso conocido como "viaje rondando" mediante el cual los pesos salen a comprar dólares con descuento para regresar a comprar pesos baratos.

Por todas estas razones y debido al peligro inflacionario que representan este tipo de operaciones, considero que el gobierno dejará fuera del juego a los inversionistas mexicanos por un tiempo.

Otro problema que pudiera llegar a presentarse es la posibilidad de que el precio del papel mexicano se

(51) Ibid.

desplomara en el mercado secundario. La decisión de Citicorp de incrementar sus reservas, apoyada por BankAmerica, Chase Manhattan y otros provocó una baja en la cotización del papel mexicano de 60 centavos por dólar a 55 centavos aproximadamente. Si el precio continúa bajando, el gobierno bien podría abrir puerta a los mexicanos en un intento por estabilizar un colapso en el mercado. Si esto llegara a suceder, la crisis tocaría el fondo lo que provocaría que cualquier clase de inversión incluyendo la sustitución de deuda pública fueran poco atractivas.

Independientemente, la capitalización de pasivos continúa jugando un papel muy pequeño dentro de la economía como para provocar una recuperación considerable.

Resumiendo, la sustitución de deuda pública por inversión no logrará una total recuperación de la economía, pero bien podría afirmarse que la recuperación económica atraería más conversiones de adeudos públicos.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

La problemática jurídica que encuadra al programa de sustitución de deuda pública por inversión contiene aspectos legales de muy variada índole.

Confío en que después de haber estudiado detenidamente este trabajo coincidamos en el hecho de que si bien es un tema que tiene incidencia directa en la economía, es el derecho, el instrumento que le da vida a un mecanismo financiero de esta índole.

Aún y cuando sus consecuencias son netamente económicas, el aspecto legal está presente en todo momento.

Son muchas las áreas del derecho que intervienen como medio para lograr la finalidad del programa.

El derecho mercantil aporta los elementos que permiten estructurar y concebir las llamadas Acciones Calificadas de capital social ("Qualified Capital Stock").

El derecho civil y más concretamente el área contractual nos da las bases para elaborar el contrato de conversión del que hablamos a lo largo de este trabajo.

El derecho fiscal está presente desde el inicio del mecanismo al establecerse los derechos que se cobran por analizar las solicitudes, hasta la incidencia fiscal que tendrá la capitalización de pasivos en la vida de la empresa.

El derecho económico es otra rama que se vive intensamente en este mecanismo. La importancia de la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera y la cláusula 5.11 son un claro ejemplo de su participación en el programa.

El derecho laboral incide también en este mecanismo en el momento en que la empresa a capitalizar se compromete con la Secretaría del Trabajo y Previsión Social a crear nuevas plazas de trabajo con las condiciones y características que marca la ley de la materia.

El derecho internacional privado está presente en las negociaciones con las entidades financieras del exterior que intercambian la deuda y compran el papel mexicano en el mercado secundario.

La materia bancaria, en cuanto se relaciona el mecanismo con la deuda externa, FICORCA y control de cambios

juega un papel importante dentro de la sustitución de deuda pública por inversión.

No obstante, en mi opinión podría establecer que la rama del derecho que tiene una mejor incidencia dentro del programa y en la que podríamos encuadrar a gran escala la sustitución de deuda pública por inversión es la del derecho administrativo. Las autorizaciones gubernamentales y la importancia que tiene este programa dentro de la economía nacional obliga al programa a circunscribirse dentro del ámbito administrativo primeramente. Han sido las autoridades gubernamentales, principalmente la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, quienes han intervenido más activamente en el fomento y la regulación de este interesante programa, que a la fecha ha probado ser un mecanismo eficaz. La capitalización de pasivos, como todo lo novedoso, invita a la polémica. Sobretudo si trastoca las áreas siempre controvertidas de la deuda externa y la inversión extranjera. A una la pretende sustituir, a la otra promover.

Se requiere un balance. Establecer políticas que busquen realizar sus ventajas al tiempo que minimizar sus riesgos.

Aún y cuando el programa de sustitución de deuda pública por inversión es un generador de inflación, considero que bien vale la pena hacer una comparación entre sus efectos positivos y la inflación que genera. Estaremos de acuerdo en que es un catalizador que promueve el desarrollo económico del país. Al crear fuentes de trabajo compensa el grave problema de desempleo que sufre nuestro país; al desarrollar infraestructura, crea nuevos centros de producción que son gravados con impuestos; al promover las exportaciones se generan divisas por este concepto que son de gran utilidad para México.

El programa no eliminará y es poco probable que reduzca la deuda del sector público mexicano. Hemos observado que su importancia radica en la promoción y productividad de las inversiones extranjeras productivas, exportaciones, creación de empleos y desarrollo de infraestructura.

Se espera que este trabajo de naturaleza eminentemente práctica consiga el propósito de despertar el interés que representa un tema de actualidad tan interesante como lo es la sustitución de deuda pública por inversión y a su vez sirva de material de consulta a todo aquel que se interese en participar y contribuir con el desarrollo de este programa.

Quiero finalizar esta sencilla tesis expresando un profundo sentimiento que he tenido a lo largo de mi vida como estudiante de derecho y que le ha dado sentido y seguirá dándosele a mi vida como abogado: "Confío plenamente, que el derecho es un medio eficaz que contribuye en el desarrollo económico, político y social de una nación". Espero que el papel que juega nuestra ciencia jurídica dentro del campo de la sustitución de deuda pública por inversión contribuya en su medida a que México salga de la crisis por la que atraviesa, y se consolide como la gran nación que es.

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

- 1.- BARRERA GRAF, Jorge, "Inversiones Extranjeras. Régimen Jurídico", 1a. Ed. Editorial Porrúa, México, 1975
- 2.- BERG Eric, "U.S. Banks Swap Latin Debt", New York Times, 11 de septiembre de 1986. E.U.A.
- 3.- BUCHHEIT Lee, "Converting Sovereign Debt into Equity Investments", "International Financial Law Review". Septiembre de 1986.
- 4.- COHEN, Rober, "Chapter 19 Attracts U.S. Firms", Wall Street Journal, 16 de septiembre de 1986, New York, E.U.A.
- 5.- CREEL Abogados, "Nuevos Principios Aplicables a las Operaciones de Capitalización de Pasivos Públicos", Notas Jurídicas. México, D.F.
- 6.- DE SALVO, Ellen, "Debtor Nations Making Efforts to Attract Foreign Investors", American Banker, 27 de agosto de 1986. E.U.A.
- 7.- DESMOND, Edward, "Whittling Away at Debt", Time, 13 de octubre de 1986. E.U.A.
- 8.- DORNBUSCH, Rudiger y FISCHER, Stanley, "Third World Debt", Science, Vol. 234, 14 de noviembre de 1986. E.U.A.
- 9.- FRENCH, Martin, "Manila's Plan to Turn Debt into Equity is Starting to Draw Investors", The Wall Street Journal, 17 de septiembre de 1986. E.U.A.
- 10.- GAXIOLA FERNANDEZ, Javier, "Manuales Administrativos", Tesis Profesional, Escuela Libre de Derecho, México, D.F., 1980
- 11.- GOMEZ PALACIOS Y GUTIERREZ ZAMORA, Ingacio, "Análisis de la Ley de Inversiones Extranjeras en México", México, D.F., 1974.
- 12.- HEATHER, Thomas, "Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión", Conferencia en Multibanco Comermex, 3 de marzo de 1987, México, D.F.
- 13.- HECTER, Gary, "Swaps can Shrink Latin Debt", Fortune, 18 de agosto de 1986.

- 14.- IBARRA VELAZQUEZ, Armando "Régimen Legal y Control de la Inversión Extranjera en México", Tesis profesional Escuela Libre de Derecho, México, D.F., 1978.
- 15.- MANTILLA MOLINA, Roberto, "Las Acciones de Las Sociedades Mercantiles", Versión Mimeográfica, México, 1951.
- 16.- MENDEZ SILVA, Ricardo, "El Régimen de Las Inversiones Extranjeras en México", Universidad Nacional Autónoma de México. México, D.F., 1969.
- 17.- MONTGAGON, Peter, "Debt Crisis Revives Switch To Equity Idea", The Financial Times Limited, 19 de junio de 1986. E.U.A.
- 18.- NICOLL, Alexander, "Aquino to Press us for Equity Swap Plan", Financial Times, 12 de agosto de 1986, E.U.A.
- 19.- OLLARD, William, "The Debt Swapers" Euromoney, Agosto 1986, Inglaterra.
- 20.- ORME, William, "Swaps Spur Foreign Investment in Mexico", International Capital Markets, 5 de enero de 1987.
- 21.- PEREZNIETO C., Leonel "Comentarios a la Ley Para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera", El Foro, Quinta Epoca, Número 30, Abril-Junio, 1973.
- 22.- PICKER, Ida, "Latin American Junk Bonds", Investment Dealers' Digest, 11 de noviembre de 1985.
- 23.- QUALE, Andrew, "Legal Considerations Relating To Debt/Equity Conversions", Conferencia, 20 de enero de 1987. E.U.A.
- 24.- RITCH, James, Jr., "The Mexican Public Debt Capitalization Program", Febrero de 1987, México, D.F.
- 25.- RODRIGUEZ Y RODRIGUEZ, Joaquín, "Derecho Mercantil", Tomo I, 11a Ed. revisada por José Víctor Rodríguez del Castillo, Editorial Porrúa, México, 1974.

- 26.- ROWE, James Jr., "Chile Shrinks Loan Size with Debt Swaps", Washington Post, 24 de agosto de 1986, E.U.A.
- 27.- SANTAMARINA Agustin, FRANK Antonio, "Conferencia Sobre el Manual Operativo Para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión", 18 de noviembre de 1986, México, D.F.
- 28.- SENOREN, Samuel, "Pilippines Seeks To Convert Its Borrowings into Equity", Financial Times, 12 de agosto de 1986, E.U.A.
- 29.- SESIT, Michael, "Nissan Raises Funds in Pesos by Buying Mexican Loans Held in the U.S., Europe", The Wall Street Journal, 25 de junio de 1986, E.U.A.
- 30.- SPAETH, Anthony, "Manila's Plan to Turn Debt into Equity is Starting To Draw Investors", The Wall Street Journal, 17 de septiembre de 1986, E.U.A.
- 31.- SPOONER, Mary Helen, "Chilean Program Reduces Foreign Debt", Financial Times, 14 de mayo de 1986, E.U.A.
- 32.- STABLER, Charles, "Debt-Equity-No Longer a Pipe Dream", The Economist, 18 de septiembre de 1986, Inglaterra.
- 33.- STABLER, Charles, "Debt Swapping Is Here To Stay", The Economist, 26 de junio de 1986, Inglaterra.
- 34.- SUAREZ DAVILA, Francisco, "Conferencia Sobre Capitalización de Pasivos", Seminario de Euromoney, 26 de mayo de 1987, Mexico.
- 35.- SUASTICH, Peter, "A Market Aproach To Debt Reduction", The Bankder, 18 de septiembre de 1986, N.Y. E.U.A.
- 36.- TYLER, Christian, "What is Good for Governments May Be Bad for Banks", Financial Times, 6 de noviembre de 1986, E.U.A.
- 37.- WERRET, Rosemary, "Debt-Equity Swapping in Latin America", Lagniappe Quarterly Report, 18 de septiembre de 1986, E.U.A.

- 38.- WITCHER, Karene, "Growing Market in Third World Debt Raises Questions on the Loans' Value", The Wall Street Journal, 7 de octubre de 1986.

LEGISLACION, CONVENIOS Y REGULACIONES ADMINISTRATIVAS

- 1.- CONSTITUCION Política de los Estados Unidos Mexicanos (D.O.F. 5/II/1917)
- 2.- CODIGO de Comercio (D.O.F. del 7 al 13/X/1889)
- 3.- LEY General de Sociedades Mercantiles (D.O.F. 4/VIII/1934)
- 4.- LEY Orgánica de la Fracción I del Artículo 27 Constitucional (D.O.F. 21/I/1926)
- 5.- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito (D.O.F. 27/IX/1932)
- 6.- LEY que establece los requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas (D.O.F. 1/II/1946)
- 7.- LEY Para Promover la Inversión Mexicana y Regular La Inversión Extranjera (D.O.F. 9/III/1973)
- 8.- LEY Orgánica de la Administración Pública Federal (29/XII/1976)
- 9.- LEY General de Deuda Pública (31/XII/1976)
- 10.- LEY Federal de Derechos (D.O.F. 31 de diciembre de 1981)
- 11.- REGLAMENTO de la Ley Orgánica de la Fracción I del Artículo 27 Constitucional (D.O.F. 26/III/1926)
- 12.- REGLAMENTO del Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (D.O.F. 19/XII/1973)
- 13.- DECRETO que establece la necesidad Transitoria de obtener permisos para adquirir bienes a extranjeros, y para la constitución o modificación de sociedades mexicanas que tengan o tuvieren socios extranjeros (D.O.F. 7/VII/1944)
- 14.- DECRETO por el que la Secretaría de Relaciones Exteriores podrá conceder licencias o autorizaciones relativas a la constitución o

modificación de estatutos de sociedades que se citan (D.O.F. 2/VII/1970)

- 15.- MANUAL Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión. (Julio, 1986)
- 16.- CAPITULO XVIII. Adquisición de Títulos de Deuda Externa, Banco Central de Chile, Santiago de Chile.
- 17.- CAPITULO XIX. Inversiones con Títulos de Deuda Externa, Banco Central de Chile, Santiago de Chile.
- 18.- REGLAMENTO del Capítulo XVIII, Adquisición de Títulos de Deuda Externa, Banco Central de Chile, Santiago de Chile.
- 19.- CIRCULAR 111, Series al 1986, Program for the Conversion of Philippine External Debt into Equity Investments, Bangko Sentral de Pilipinas.
- 20.- ACUERDO que establece las actividades industriales prioritarias (D.O.F. 22/I/1986)
- 21.- RESOLUCION No. 5 de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (D.O.F. 5/XII/1985)
- 22.- Cláusula 5.11 de los Convenios Modificatorios a los Contratos de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana del 29 de marzo de 1985.
- 23.- Cláusula 5.11 de los Convenios de Reestructuración y nuevos Contratos de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana del 29 de agosto de 1985.
- 24.- Cláusula 5.11 de los Convenios de Reestructuración y nuevos Contratos de Reestructuración de la Deuda Pública Mexicana del 20 de marzo de 1987.

APENDICE I

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

MANUAL OPERATIVO

PARA LA

CAPITALIZACION

DE PASIVOS

Y SUSTITUCION DE

DEUDA PUBLICA

POR INVERSION

PRESENTACION

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

CONTENIDO

	Pág.
PRESENTACION	
INTRODUCCION	
I. POLITICA EN MATERIA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS	9
II. CRITERIOS GENERALES	9
III. CRITERIOS ESPECIFICOS	10
IV. SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION	11
V. PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO: VENTANILLA UNICA	13
VI. PROCEDIMIENTO DE PAGO DE LAS APORTACIONES DE CAPITAL	15
VII. MECANISMOS OPERATIVOS	15
ANEXOS	
A. CLAUSULA 5.11	25
B. LISTA DE ENTIDADES Y EMPRESAS CON DEUDA REESTRUCTURADA	29
C. TABLA DE CONDICIONES Y DESCUENTOS (CON FACTORES DE AJUSTE)	33
D. CUESTIONARIO	49

INTRODUCCION

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

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

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

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

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

POLITICA EN MATERIA DE CAPITALIZACION DE PASIVOS

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

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

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

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

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

CRITERIOS GENERALES

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

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

1. Exportaciones.

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

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



CRITERIOS ESPECIFICOS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IV

CONVERSION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION

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

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

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

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

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

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

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

$$D_1 = D_1^* \frac{100 - p}{100 - p_0} \left(\frac{d}{d_0} \right)^\beta$$

DONDE:

D₁ Descuento para empresas.

p Precio vigente del papel mexicano.

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

D₁^{*}, p₀, d₀ Los valores de las variables anteriores tal como aparecen en la tabla.

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

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

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

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

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

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

- A. El 50% de sus requerimientos de divisas será generado, como mínimo, con la exportación de componentes automotrices, fabricados exclusivamente por empresas de la industria de autopartes que se encuentran registradas ante la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial.
- B. Asimismo, sólo podrá acreditarse un 20% por concepto de financiamiento externo.
- C. Sólo podrá acreditarse un 20% de componentes automotrices producidos por empresas maquiladoras, cuyo capital social corresponda a empresas de la industria terminal, a sus matrices, o empresas filiales.

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

V

PROCEDIMIENTO ADMINISTRATIVO: VENTANILLA UNICA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VI

PROCEDIMIENTO DE PAGO DE LAS APORTACIONES DE CAPITAL

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

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

VII

MECANISMOS OPERATIVOS

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

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

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

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

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

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

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

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

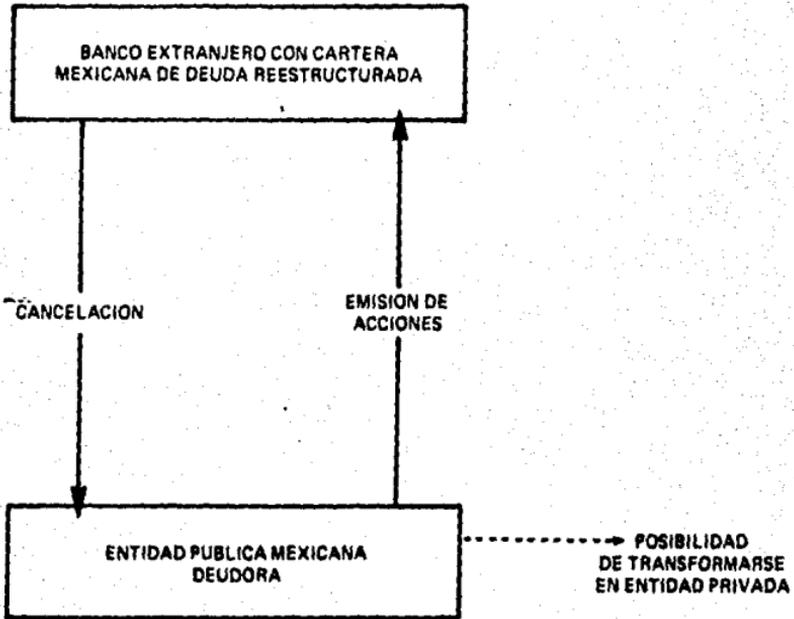
En las operaciones que se realicen conforme a la cláusula 5.11, las empresas capitalizadas extranjeras podrán establecer, en el contrato que se suscriba con las autoridades, que las entregas del papel de la deuda pública podrán efectuarse en parcialidades para cumplir con los periodos de desarrollo de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

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

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

MECANISMO No. 1

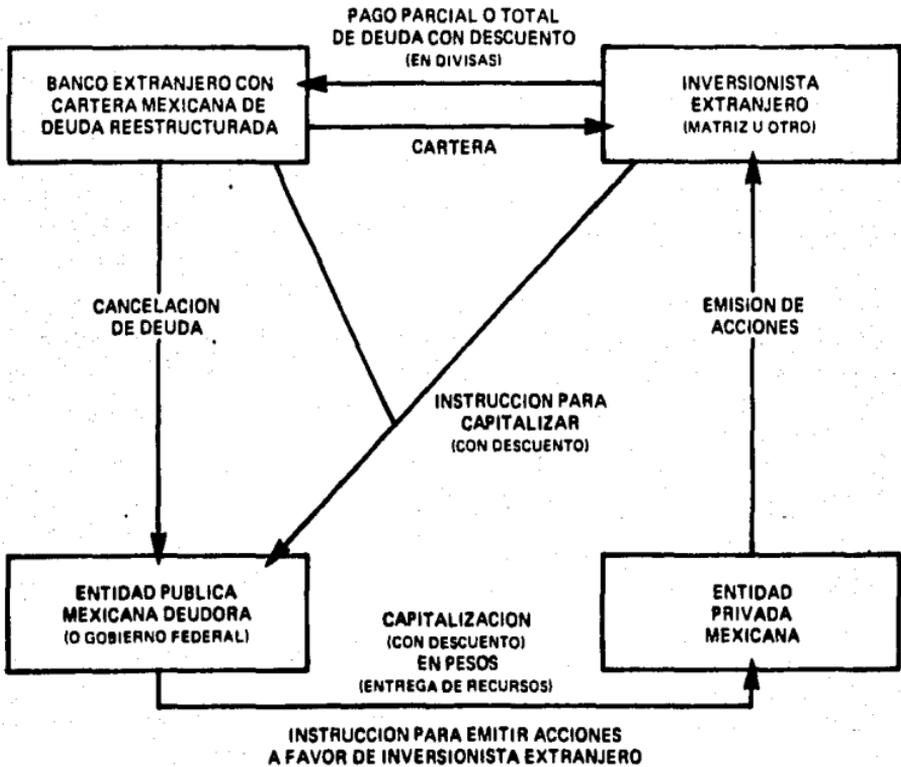
CAPITALIZACION DIRECTA SIMPLE



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

MECANISMO No. 2

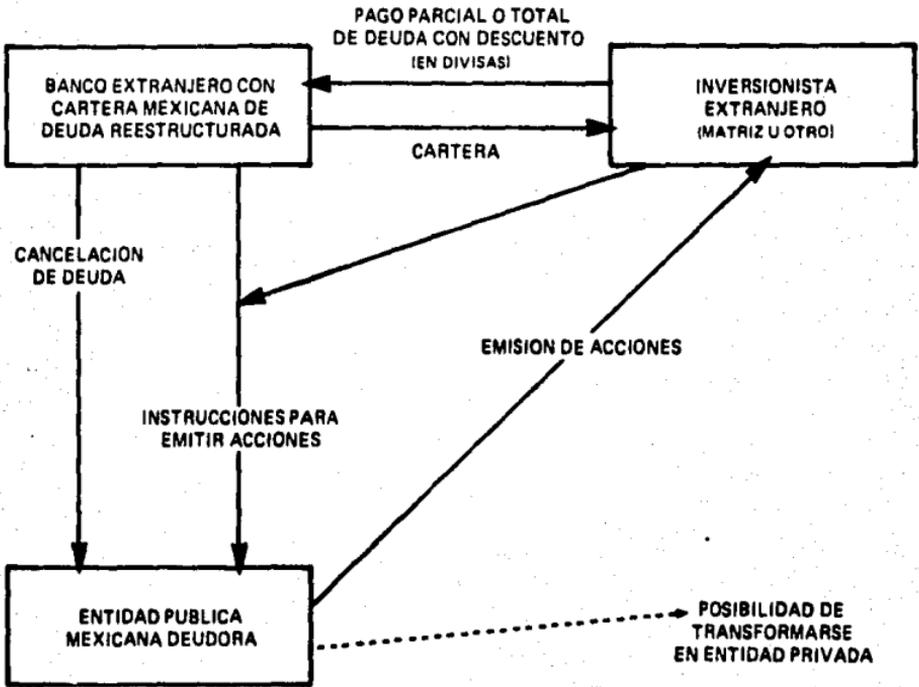
CAPITALIZACION INDIRECTA DE ENTIDAD PRIVADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA O GOBIERNO FEDERAL



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

MECANISMO No. 3

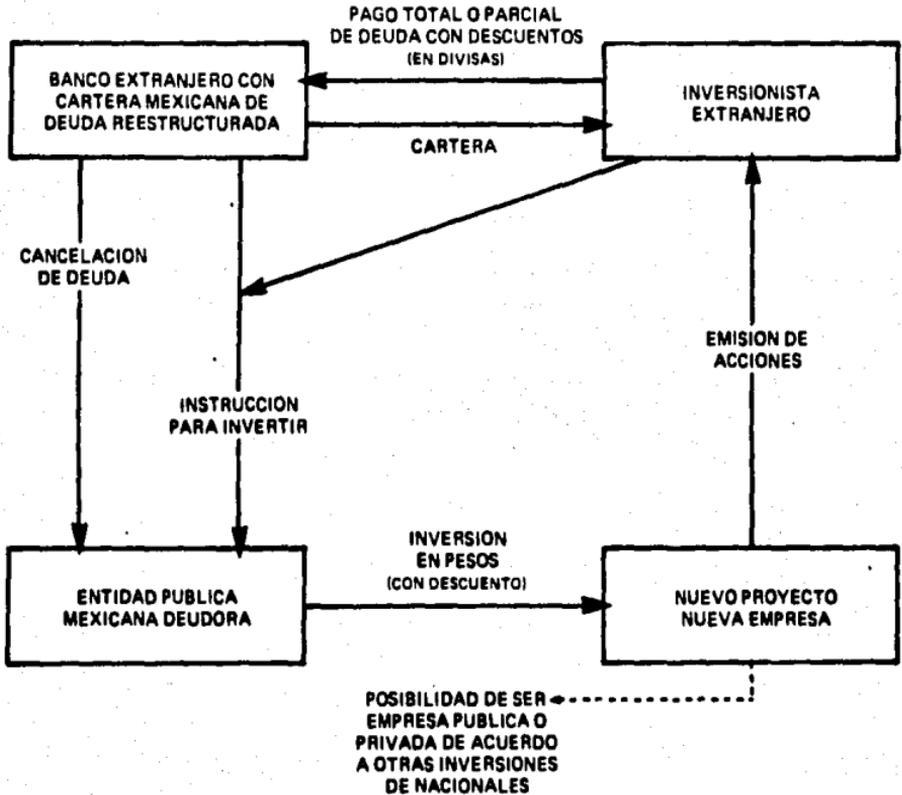
CAPITALIZACION DIRECTA DE ENTIDAD PUBLICA CON DEUDA REESTRUCTURADA POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO



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

MECANISMO No. 4

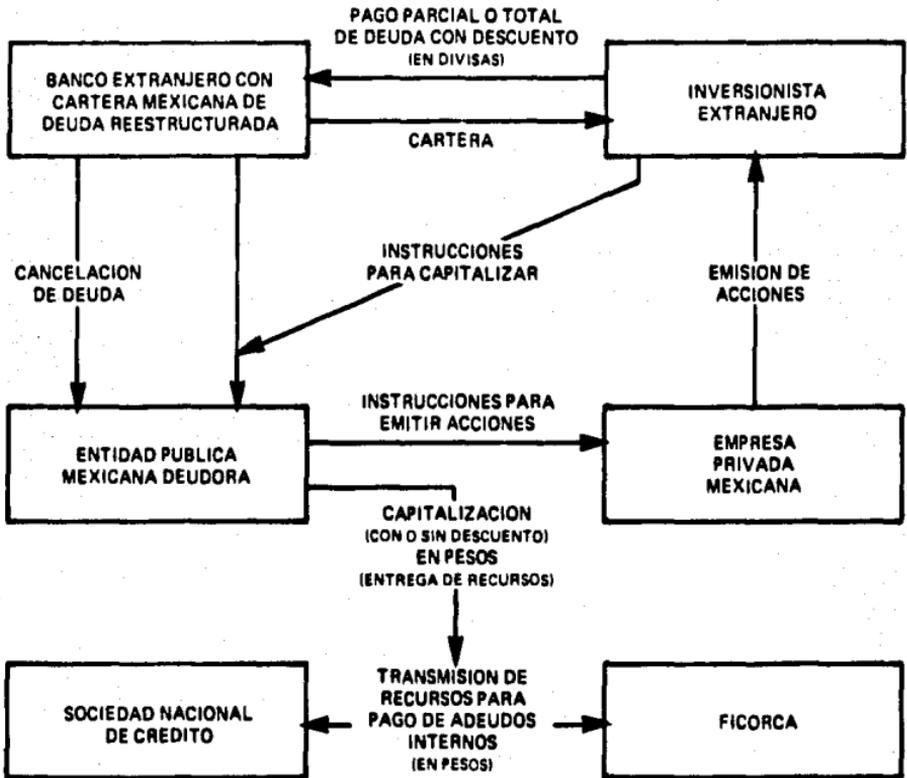
INVERSION EN NUEVO PROYECTO POR PARTE DE INVERSIONISTA EXTRANJERO CON DEUDA REESTRUCTURADA DE ENTIDAD PUBLICA



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

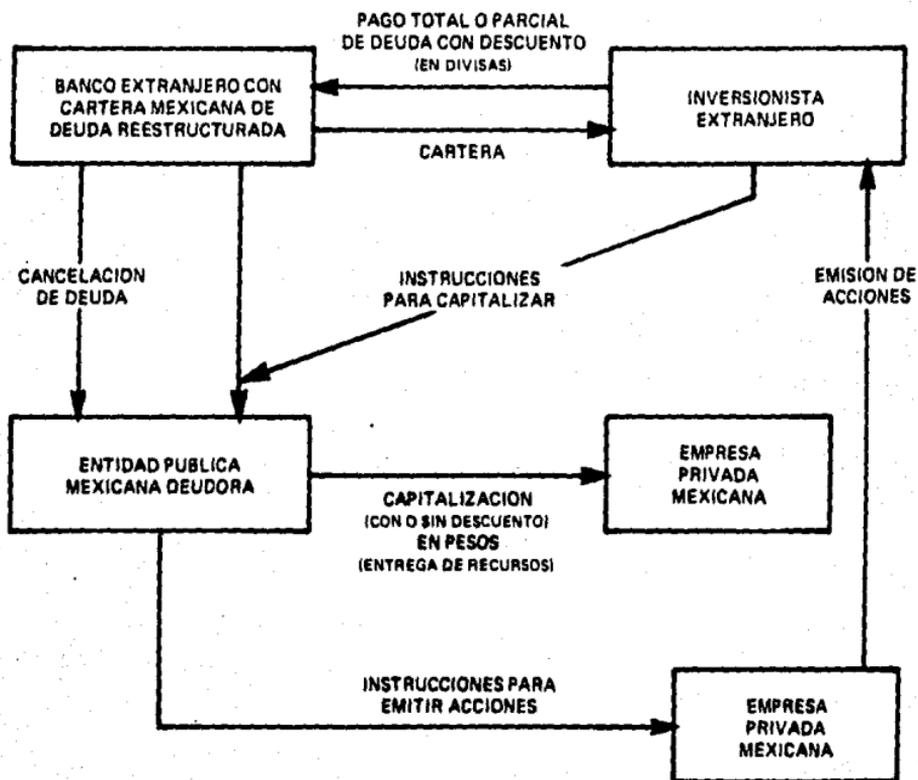
MECANISMO No. 5

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



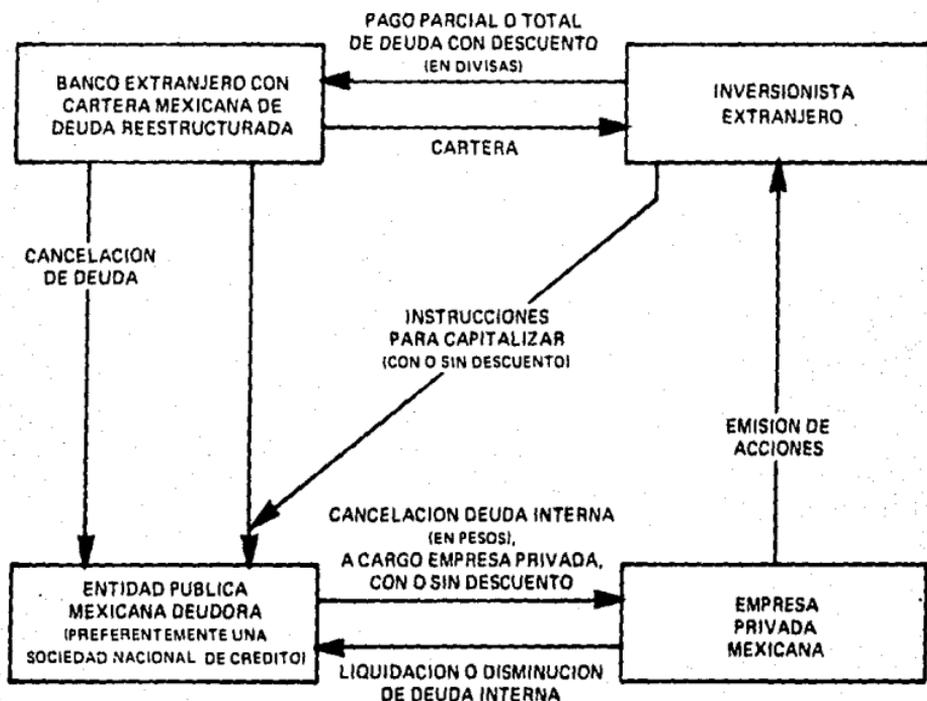
SINTESIS: UN INVERSIONISTA EXTRANJERO NEGOCIA CON ACREEDOR Y ENTIDAD PRIVADA LA CAPITALIZACION DE ESTA ULTIMA CON DEUDA REESTRUCTURADA DE UNA ENTIDAD PUBLICA PARA QUE CON LOS RECURSOS PAGADOS POR ESTA ULTIMA, LA ENTIDAD PRIVADA PAGUE ADEUDOS (DE ACUERDO A LAS REGLAS ESTABLECIDAS) EN PESOS A SOCIEDADES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

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



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

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



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

ANEXO A

CLAUSULA 5.11

ANEXO A

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

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

ANEXO B

**LISTA DE ENTIDADES Y EMPRESAS
CON DEUDA REESTRUCTURADA**

ANEXO B
ENTIDADES DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO
QUE REESTRUCTURARON DEUDA EXTERNA

(VENCIMIENTOS ORIGINALES 82-84 Y 85-90)

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

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

ANEXO C

TABLA DE CONDICIONES Y DESCUENTOS

ANEXO C

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

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

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
0	0	<ul style="list-style-type: none"> - Compra o participación en empresas mexicanas de capital estatal, que el Gobierno Mexicano haya decidido vender.
1	5	<ul style="list-style-type: none"> - Nueva Sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica cuya nueva producción se destine en un 80% o más a la exportación, generando un saldo superavitarlo en su balanza de pagos o revirtiendo la tendencia negativa en la misma. - Compra o participación de empresas mexicanas con participación de capital extranjero del 100%. - Establecimiento de nuevas sociedades cuya tecnología sea de punta y/o ofrezca grados de integración nacional superiores al resto de la rama económica. - Nueva sociedad o empresa ya establecida que se ubique en las ciudades o regiones especificadas en el Decreto por el que se Establecen Zonas Geográficas para la Descentralización Industrial y el Otorgamiento de Estímulos, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de enero de 1986. - Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica, que eviten el egreso de divisas con la incorporación de insumos y componentes nacionales. - Nuevas pequeñas y medianas empresas de acuerdo con los criterios de la Resolución General No. 15 relacionada con la Pequeña y Mediana Industria de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
2	8	<ul style="list-style-type: none"> - Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica con tecnología de punta. - Grados de integración nacional similares al resto de la rama económica. - Empresas dedicadas a desarrollar sectores prioritarios de la economía que generen divisas y empleo. - Compra o participación en empresas mexicanas con saldos equilibrados en balanza de pagos o que como resultado del proyecto se equilibre dicha balanza. - Nueva sociedad o empresa ya establecida que se ubique en las ciudades o regiones especificadas en el Decreto por el cual se Establecen Zonas Geográficas para la Descentralización Industrial y el Otorgamiento de Estímulos, publicado en el Diario Oficial de la Federación del 22 de enero de 1986. - Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen exportaciones por el 50% de su nueva producción como mínimo. - Compra o participación de empresas mexicanas con participación extranjera mayoritaria.
3	12	<ul style="list-style-type: none"> - Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen exportaciones por el 30% de su nueva producción como mínimo. - La tecnología deberá ser de punta. - Empresas con proyectos de obra en desarrollo avanzado. - Actos de pequeñas y medianas empresas de acuerdo con los criterios de la Resolución General No. 15, relacionada con la Pequeña y Mediana Industria de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

CATEGORIA	MONTO DEL DESCUENTO %	CONDICIONES
		<ul style="list-style-type: none"> - Compra o participación de empresas mexicanas con participación de capital extranjero minoritario o nulo.
4	13	<ul style="list-style-type: none"> - Compra o participación en empresas con saldos deficitarios en balanza de pagos. - Autosuficiencia en divisas. - Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen exportaciones por el 20% de su nueva producción como mínimo. - La tecnología podrá ser media. - Los grados de integración nacional podrán ser inferiores al resto de la rama económica.
5	14	<ul style="list-style-type: none"> - Nueva sociedad, ampliaciones, nuevas líneas de productos o nueva actividad económica que impliquen mejoría a los saldos negativos en la balanza comercial de la empresa. - Reducción de pasivos con proveedores nacionales. - Los grados de integración nacional podrán ser inferiores al resto de la rama económica. - La tecnología podrá ser media.
6	15	<ul style="list-style-type: none"> - Capitalización parcial y prepago parcial a FICORCA o Sociedades Nacionales de Crédito denominados en moneda nacional. - Tecnología media. - No genera divisas.

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

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

NOTAS:

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

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

- 1.-UBICAR EL CAJON DE DESCUENTO CORRESPONDIENTE AL TIPO DE CAPITALIZACION.
- 2.-CONSIDERAR EL PRECIO APROXIMADO EN EL MERCADO DEL PAPEL A UTILIZARSE.
- 3.-CALCULAR EL DIFERENCIAL ENTRE EL TIPO DE CAMBIO LIBRE Y CONTROLADO.
- 4.-DETERMINAR CON LOS DATOS ANTERIORES EL DESCUENTO CORRESPONDIENTE AL MULTIPLICAR EL FACTOR CONVERGENTE DEL PRECIO Y DIFERENCIAL.

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

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02

po = 60

Do = 8

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

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02

po = 60

Do = 12

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

43

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02

po = 60

Do = 14

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

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02

po = 60

Do = 15

precio	----- diferencial -----															
	1	1.02	1.04	1.06	1.08	1.1	1.12	1.14	1.16	1.18	1.2	1.25	1.5	1.75	2	
25	27.03	28.13	29.24	30.37	31.53	32.71	33.91	35.13	36.38	37.64	38.93	42.24	60.82	82.79	108.13	
30	25.23	26.25	27.29	28.35	29.43	30.53	31.65	32.79	33.95	35.13	36.33	39.42	56.77	77.27	100.92	
35	23.43	24.38	25.34	26.32	27.33	28.35	29.39	30.45	31.53	32.62	33.74	36.61	52.71	71.75	93.71	
40	21.63	22.50	23.39	24.30	25.22	26.17	27.13	28.11	29.10	30.11	31.14	33.79	48.66	66.23	86.51	
45	19.82	20.63	21.44	22.27	23.12	23.99	24.87	25.76	26.68	27.60	28.55	30.98	44.60	60.71	79.30	
50	18.02	18.75	19.49	20.25	21.02	21.81	22.61	23.42	24.25	25.09	25.95	28.16	40.55	55.19	72.09	
55	16.22	16.88	17.54	18.22	18.92	19.63	20.35	21.08	21.83	22.58	23.36	25.34	36.49	49.67	64.88	
60	14.42	15.00	15.59	16.20	16.82	17.45	18.09	18.74	19.40	20.07	20.76	22.53	32.44	44.15	57.67	
65	12.62	13.13	13.64	14.17	14.71	15.26	15.82	16.39	16.98	17.57	18.17	19.71	28.38	38.63	50.46	
70	10.81	11.25	11.70	12.15	12.61	13.08	13.56	14.05	14.55	15.06	15.57	16.90	24.33	33.12	43.25	
75	9.01	9.38	9.75	10.12	10.51	10.90	11.30	11.71	12.13	12.55	12.98	14.08	20.27	27.60	36.04	
80	7.21	7.50	7.80	8.10	8.41	8.72	9.04	9.37	9.70	10.04	10.38	11.26	16.22	22.08	28.84	
85	5.41	5.63	5.85	6.07	6.31	6.54	6.78	7.03	7.28	7.53	7.79	8.45	12.16	16.56	21.63	
90	3.60	3.75	3.90	4.05	4.20	4.36	4.52	4.68	4.85	5.02	5.19	5.63	8.11	11.04	14.42	
95	1.80	1.88	1.95	2.02	2.10	2.18	2.26	2.34	2.43	2.51	2.60	2.82	4.05	5.52	7.21	
100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

TABLA DE DESCUENTOS

do = 1.02

po = 60

Do = 16

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

ANEXO D

CUESTIONARIO

COMISION NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS

INSTRUCCIONES GENERALES.

LA FORMA DEBERA LLENARSE A MAQUINA Y PRESENTARSE POR DUPLICADO.

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

DATOS DE LA PERSONA RESPONSABLE DEL LLENADO DE ESTE CUESTIONARIO:

NOMBRE _____

EMPRESA _____

TELEFONO _____



COMISION NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS
CUESTIONARIO UNICO PARA LA SUSTITUCION DE DEUDA PUBLICA POR INVERSION

I.- DATOS GENERALES:

- 1.1 Nombre o razón social de la empresa _____
1.2 Registro Federal de Contribuyentes _____ 1.3 Capital Social \$ _____
1.4 Actividad principal _____

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

- a. _____
b. _____
c. _____
d. _____
e. _____
f. _____

- 1.6 Estructura de capital actual.

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

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

EMPRESA	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____

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

- 2.1 Valor nominal (en dólares) del papel mexicano que se pretende adquirir \$ _____.
- 2.2 Monto estimado (en dólares) del valor que ingresa al país por este mecanismo, una vez aplicados los descuentos correspondientes \$ _____.
- 2.3 Intermediario financiero en el exterior _____.
- 2.4 Programa detallado (concepto, monto y período) de aplicación de los recursos obtenidos por este mecanismo. Presentar en forma de anexo.
- 2.5 Mencione otras autorizaciones por parte de la CNIE y compromisos vigentes aceptados por la empresa.

No. DE OFICIO	FECHA	COMPROMISOS (*)
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____

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

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

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

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

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

	AÑO ACTUAL		PROYECCION ANUAL				TOTAL	
	19 __	19 __	19 __		19 __		(a+b+c)	
		(a)	(b)		(c)			
Ventas Totales	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Exportaciones	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Utilidades (Pérdidas)	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.	MEX.	EXT.
Obreros	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Técnicos	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____
Administrativos	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____	_____

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

	AÑO ANTERIOR	AÑO ACTUAL	PROYECCION ANUAL		
	19__	19__	19__	19__	19__
(1) Ingresos de divisas:					
Exportación de bienes	_____	_____	_____	_____	_____
Exportación de servicios	_____	_____	_____	_____	_____
Créditos	_____	_____	_____	_____	_____
Otros ingresos (especificar)	_____	_____	_____	_____	_____
Total (1)	_____	_____	_____	_____	_____
(2) Egresos de divisas:					
Import. maquinaria, equipo y sus partes	_____	_____	_____	_____	_____
Import. materias primas	_____	_____	_____	_____	_____
Import. productos terminados	_____	_____	_____	_____	_____
Import. productos semi- terminados	_____	_____	_____	_____	_____
Import. refacciones	_____	_____	_____	_____	_____
Import. partes y componentes	_____	_____	_____	_____	_____
Pago de intereses al exterior	_____	_____	_____	_____	_____

Pago por transferencia
de Tecnología.

Remisión de utilidades

Otros pagos

T o t a l (2)

Saldo de divisas (1) - (2)

_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____
_____	_____	_____	_____	_____

APENDICE II

MODELO DE UNA ACCION CALIFICADA

TITULO NUMERO 3	VALOR NOMINAL DE ESTE TITULO
ACCIONES QUE AMPARA ESTE TITULO (EN LETRA)	LIBERADA SI <input type="checkbox"/> NO <input type="checkbox"/>
NOMBRE DE LA SOCIEDAD	
OBJETO O GIRO DE LA SOCIEDAD	
DOMICILIO SOCIAL	DURACION (AÑOS EN LETRA)

DATOS DE LA ESCRITURA CONSTITUTIVA O AUMENTOS DE CAPITAL

ESCRITURA No	INSCRITA EN EL REGISTRO PUBLICO DE LA PROPIEDAD
FECHA	SECCION DE COMERCIO CON EL No.
CIUDAD	A FOJAS
NOTARIO No	VOLUMEN
LIC.	LIBRO

DATOS DEL CAPITAL SOCIAL

NUMERO TOTAL DE ACCIONES	VALOR NOMINAL DE CADA ACCION	IMPORTE DEL CAPITAL SOCIAL
NUMERO DE ACCIONES EN PORTADURA	NOMBRE DEL ACCIONISTA EN CASO DE SER NOMINATIVAS	
NACIONALIDAD	DOMICILIO	

PRINCIPALES CLAUSULAS DE LOS ESTADUTOS DE LA SOCIEDAD

VOTO — Las acciones podrán votar personalmente o por medio de apoderado.

ASAMBLEAS — Las asambleas generales serán ordinarias o extraordinarias, será obligatoria y facultativa. Las asambleas generales ordinarias se celebrarán cada seis meses a la fecha que cada año se determine en el estatuto social.

CELEBRACION DE ASAMBLEAS — Dado el caso de que no asistieren representantes de las acciones que constituyen el Capital Social, podrá celebrarse cualquier asamblea ordinaria o extraordinaria cuando no se haya publicado la constitución que menciona la ley.

CLAUSULA DE EXTRANJERIA — Todo extranjero que en el acto de la constitución o en cualquier tiempo interviniera en la sociedad o participara en la sociedad, se entenderá por ser mexicano como mexicano respecto de una y otra, y se entenderá que conviene en no invocar la protección de su Gobierno, o que lo hace en caso de faltar o de convenio de perder dicho interés o participación en beneficio de la Nación Mexicana.

FECHA DE EMISION	
FIRMA	FIRMA
NOMBRE	NOMBRE
CARGO	CARGO

- 1.- Las acciones que ampara este título no podrán ser transmitidas a ninguna persona que en el caso de persona física sea residente de o en el caso de una persona moral tenga el principal asiento de sus negocios en los Estados Unidos Mexicanos, con anterioridad al 1° de enero de 1998.
- 2.- Las acciones que ampara este título no podrán ser amortizadas o reembolsadas en términos más favorables a aquéllos que regulan a la deuda pública externa conforme al nuevo contrato de reestructuración, celebrado por los Estados Unidos Mexicanos, con fecha 29 de agosto de 1985, salvo que en el futuro los Estados Unidos Mexicanos convengan términos favorables para los bancos acreedores, en cuyo caso éstos serán aplicables.
- 3.- Las acciones que ampara este título no podrán otorgar a su titular dividendos garantizados, independientemente de que haya utilidades, excepto aquellos que se encuentran referidos en el artículo 123 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, en el caso de que la Asamblea de Accionistas los apruebe.
- 4.- Las acciones que ampara este título no podrá ser canjeadas o convertidas por ningún otro título o valor distinto.