

13
2ej.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y SOCIALES

**EL ASCENSO DE LOS NUEVOS EMPRESARIOS
FINANCIEROS EN MEXICO
(LOS CASOS SLIM, MADARIAGA Y
HERNANDEZ RAMIREZ)**

**TESIS PROFESIONAL
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN SOCIOLOGIA
P R E S E N T A
MARIA JOSE FERNANDEZ ALDECUA**

ASESOR: MTRA. CRISTINA PUGA ESPINOSA

TEXCOCO, EDO. DE MEXICO

A 25 DE JUNIO DE 1982



**TESIS CON
FALSA LE ORIGEN**



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

INTRODUCCION.

PRIMERA PARTE.

PARTICIPACION DEL ESTADO EN LA EVOLUCION RECIENTE DEL MERCADO DE VALORES MEXICANO (1970-1987).

CAPITULO 1. EL GOBIERNO DE LUIS ECHEVERRIA (1970-1976), SU CONFLICTO CON LOS EMPRESARIOS Y LA PROMULGACION DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1975.

1.1. Antecedentes del mercado de valores en México.....	1
1.2. Antecedentes de la participación del Estado para impulsar al mercado de valores en México.....	4
1.3. La Ley del Mercado de Valores de 1975.....	7
1.3.1. La constitución de casas de bolsa.....	10
1.3.2. Autonomía jurídica para las casas de bolsa..	11
1.3.3. El fin del mercado libre o extrabursátil....	11
1.4. La coyuntura político-económica que enmarcó la promulgación de la Ley del Mercado de Valores: el régimen de Echeverría.....	19
1.4.1. Los conflictos políticos.....	22
1.4.2. La fractura del gabinete económico de LEA y la sustitución de Margáin por López Portillo en la Secretaría de Hacienda.....	27
1.4.3. La crisis económica.....	31
1.5. Los motivos políticos de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 1975.....	37

CAPITULO 2. LOS REGIMENES DE JOSE LOPEZ PORTILLO Y MIGUEL DE LA MADRID: CONTINUIDAD DE UN PROGRAMA PARA IMPULSAR AL MERCADO DE VALORES. 46

- 2.1. El proyecto político de JLP: recuperar la confianza de los grandes empresarios..... 47**
- 2.2. Actos de apoyo al mercado de valores por el régimen de JLP..... 50**
- 2.3. Los efectos de la intervención del régimen de JLP: el boom accionario de 1978 y 1979..... 57**
- 2.4. La Nacionalización y Desnacionalización Bancaria: el fin de la hegemonía de los banqueros y la reestructuración financiera. Una oportunidad más para la Bolsa de Valores de México..... 67**
 - 2.4.1. Los efectos de la Nacionalización Bancaria al interior de la clase empresarial: una reestructuración del poder económico y del liderazgo de clase..... 69**
 - 2.4.2. El gobierno de Miguel de la Madrid y la estrategia neoliberal..... 71**
 - 2.4.3. El régimen de MMH y sus relaciones con la clase empresarial..... 73**
 - 2.4.4. La Ley bancaria de 1984 y la prohibición a los bancos nacionalizados para poseer casas de bolsa..... 75**
 - 2.4.5. La reprivatización de las instituciones financieras no-bancarias y de empresas propiedad de la banca hasta el 31 de agosto de 1982..... 77**
- 2.5. La continuidad de un programa: el régimen de MMH inyecta dinamismo a la Bolsa Mexicana de Valores 79**
- 2.6. El crack de 1987..... 86**
 - 2.6.1. La coyuntura nacional e internacional que enmarcó el derrumbe de la BMV..... 92**
 - 2.6.2. Algunas consideraciones finales..... 98**

SEGUNDA PARTE. EL GREMIO BURSÁTIL COMO ORIGEN DE LOS NUEVOS
EMPRESARIOS FINANCIEROS EN MEXICO. 102.

CAPITULO 3. LA LUCHA DE LOS AGENTES DE BOLSA POR SU
INDEPENDENCIA: DISTINCION DE UN GRUPO
SOCIOECONOMICO. 103.

3.1. ¿Quiénes eran los agentes de bolsa?.....	104
3.1.1. El liderazgo de Arturo Alonso Cassani y su promoción al gremio bursátil.....	112
3.1.2. Antecedentes y creación de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB).....	114
3.2. ¿Quiénes eran los banqueros?.....	118
3.3. Las relaciones entre los agentes de bolsa y el régimen político de Echeverría.....	121
3.3.1. La iniciativa de los agentes de bolsa: un anteproyecto de ley.....	121
3.3.2. Legislación a favor de los agentes de bolsa: desaparición de las bolsas de Monterrey y Guadalajara.....	127
3.3.3. El acoplamiento de intereses económicos de los agentes de bolsa a los intereses políticos del régimen.....	129
3.4. Las relaciones entre la Banca y el régimen político de Echeverría.....	133
3.5. Las relaciones entre los agentes de bolsa y los banqueros.....	137
3.6. El significado político de la Ley del Mercado de Valores de 1975 para el gremio bursátil.....	145

3.7. El Secretario de Hacienda llega a la Presidencia. Los agentes de bolsa consolidan su relación con el régimen.....	148
3.7.1. Dos agentes de bolsa al servicio del Presidente.....	149
3.7.2. JLP apoya la creación de la AMCB a cambio de apoyo a para su "Alianza para la Producción".....	150
3.7.3. JLP nunca perdió el apoyo del gremio bursátil.....	151

CAPITULO 4. EL ASCENSO DE LOS NUEVOS EMPRESARIOS FINANCIEROS EN MEXICO. LOS CASOS DE SLIM, MADARIAGA Y HERNANDEZ RAMIREZ: UN MISMO ORIGEN.	154
--	-----

4.1. CARLOS SLIM HELU.

4.1.1. Datos biográficos.....	157
4.1.2. Las empresas de Carlos Slim Helú.....	157
Inversora Bursátil.....	158
Galas de México.....	158
Cigarros La Tabacalera Mexicana.....	159
Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre.....	163
Artes Gráficas Unidas.....	167
Sanborn Hermanos.....	168
Industrias Nacobre.....	171
Empresas Frisco.....	174
Porcelanite.....	179
Grupo Carso adquiere Teléfonos de México.....	180
4.1.3. Expansión y Sinergia del Grupo Carso.....	183

4.2. JOSÉ MADARIAGA LOMELIN.	
4.2.1. Datos biográficos.....	186
4.2.2. Las empresas de José Madariaga Lomelín.....	189
Probursa.....	191
Grupo Sidek.....	192
Editorial Diana.....	193
EPN.....	194
Motores y Refacciones (MORESA).....	194
4.3. ROBERTO HERNANDEZ RAMIREZ.	
4.3.1. Datos biográficos.....	195
4.3.2. Las empresas productivas donde participa Hernández Ramírez.....	196
4.4. ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LOS TRES NEDEMPRESARIOS.....	199
CONCLUSIONES.....	205
BIBLIOGRAFIA.....	212
APENDICES.....	215

"En un edificio cerca del zócalo, en el centro de la ciudad, dos docenas de corredores se mueven casualmente de un lado a otro en la sala de operaciones, fumando y platicando, parándose ocasionalmente para anunciar en voz alta, en español, algún pedido o alguna oferta de valores.

"Se trata de la Bolsa de Valores de México. Es tan pequeña, que únicamente está abierta 2 1/2 horas cada día hábil. No hay tiras electrónicas de cotizaciones. Cada operación se anota a mano con gis en un tablero verde. Al terminar el día, el consumo de papel es tan reducido que apenas alcanza para llenar un cesto."

< El Universal. agosto 12, 1976.>

"Ahí, en el costoso suelo del Paseo de la Reforma, los dueños del dinero contarán con un selecto club como en los grandes centros financieros de Nueva York, Tokio o Londres. Alarde tecnológico del más depurado estilo arquitectónico, la nueva casa del mercado de valores se yergue a 115 metros de altura, con 5,500 cristales, espajos de luz y color."

<Excélsior, abril 19, 1990)

"El impresionante edificio (...) es ya un símbolo de los contrasentidos de la modernidad mexicana: si en los ochenta nuestra economía no sólo no creció sino retrocedió, el capital financiero (...) tuvo un auge que sin exageración se puede calificar de fabuloso: casi 130 billones de pesos... El flamante Centro Bursátil 2000, que en rigor es un palacio de la especulación, tuvo un costo de 20 millones de dólares - algo así como 56,000 millones de pesos..."

<Excélsior, abril 18, 1990).

INTRODUCCION.

Se ha dicho que los años ochenta significaron para América Latina "la década perdida". Durante ella, México travesó por la crisis económica más aguda de su historia económica, misma que mostraba una peligrosa tendencia explosiva a través de las manifestaciones de la población que cotidianamente se enfrentaba al rápido ascenso de precios, salarios deprimidos y los consecuentes efectos negativos sobre sus niveles de vida. La industria productiva nacional trabajaba por debajo de su capacidad debido a la contracción del mercado interno; los despidos y la escasez de empleos en las ciudades y el campo generaba una economía "subterránea" o "informal" e incrementaba los flujos de emigración hacia la potencia del Norte.

Para el sector empresarial de México, los años ochenta significaron recomposición de asociaciones, de propiedad y fuerza política. Y no sólo para enfrentar la crisis económica, sino también debido a la estructuración de un nuevo tipo de Estado: con el desmantelamiento paulatino de un Estado interventor se va instalando uno de corte "neoliberal". El régimen del presidente Miguel de la Madrid presenta ya un programa estructurado de tendencia neoliberal: reducción de la participación del Estado en la economía en calidad de empresario (fusiones, desaparición y reprivatización de empresas paraestatales); reducción de su

gasto en materia social (recortes y austeridad presupuestal, fin de subsidios a servicios públicos y bienes producidos por paraestatales); apertura de las fronteras comerciales al mercado externo, etc.

Precisamente, en esta década de crisis económica y redefinición del Estado mexicano, surgen una serie de personajes que reclaman un lugar entre los grandes empresarios mexicanos. Poco a poco comienzan a escucharse nombres nuevos: Carlos Slim Helú, José Madariaga Lomelín y Roberto Hernández Ramírez son ejemplo de los nuevos empresarios que ascendieron a la esfera de los negocios billonarios durante la década perdida.

Los tres personajes tienen en común el hecho de haber iniciado sus respectivas carreras empresariales a mediados de la década de los sesenta, sin ser por ello "novatos", aunque sí "nuevos" en el círculo de los tradicionales magnates de México, es decir, son nuevos miembros de la élite empresarial mexicana. Son, por su origen, antes que empresarios industriales y/o comerciantes, "empresarios" financieros: los tres se iniciaron como simples corredores de bolsa. Por ello, la base de su reciente incursión en otras ramas de la economía está en el mercado de valores, en la Bolsa Mexicana de Valores (antes Bolsa de Valores de México).

Como muestra del poder económico alcanzado por los tres neoempresarios basta advertir que, aprovechando la política privatista continuada por el régimen de Salinas de Gortari,

han participado en la compra de empresas tan importantes por su rentabilidad y ubicación estratégica en la economía nacional, tales como Teléfonos de México. Efectivamente, es el ingeniero Carlos Slim quien, al frente de su Grupo Carso, adquiere en diciembre de 1990 la poderosa empresa telefónica cotizada en bolsas extranjeras, (1). Cabe recordar que el rival más próximo a Slim en la puja por Telmex fue precisamente Roberto Hernández Ramírez: la diferencia entre las cantidades ofrecidas por Carso y Accival (la casa de bolsa de Hernández Ramírez) era tan sólo del 2.8% (2). Sin dejarse amedrentar y bastante confiado de su fortuna, Roberto Hernández Ramírez dirige su interés ahora por una presa no menos apetecible: el grupo Accival compra en agosto de 1991 el paquete accionario total del banco más importante de México y uno de los tres más rentables de América Latina, Banamex (3). Hernández Ramírez, junto con otro necempresario de la misma generación y origen de los aquí tratados, Alfredo Harp Helú, desembolsó una cantidad 2.6 veces superior al valor en libros de los activos de Banamex: 9.7 billones de pesos. También José Madariaga Lomelín adquirió

1) La cantidad desembolsada tan sólo por el Grupo Carso (sin tomar en cuenta la aportación de los socios extranjeros) fue por 1 billón 351 mil millones de pesos por el 51% de las acciones del paquete que da el control de Telmex (20.4%, o acciones "AA"). El Financiero, Dic. 12, 1990, p. 8.

2) Ibidem.

3) Banamex captaba, al cierre de julio de 1991, 20.6% del ahorro nacional total, es decir, alrededor de 361 billones de pesos (equivalente al 47% del Producto Interno Bruto que estimadamente generaría la economía nacional en ese mismo año de 1991). Banamex cuenta con 720 sucursales en toda la República, cinco agencias y ocho oficinas en el extranjero. La Jornada. agosto 27, 1991. pp 1 y 28.

un banco, Multibanco Mercantil de México (el primero en ser reprivatizado) por el que pagó 611,200 millones de pesos, cifra inferior a las mencionadas anteriormente ya que se trata de un banco pequeño, (4).

Aquí hay que señalar que el poder económico de los tres neocapitalistas radica en la solvencia, en la liquidez, que no es más que la capacidad de contar con cantidades exorbitantes de dinero en efectivo a la mano. Las fortunas de Slim Helú, Hernández Ramírez y Madariaga Lomelín tienen un origen común que de ninguna manera es la herencia familiar producto de una actividad empresarial de abolengo. Se trata de fortunas iniciadas por ellos mismos al interior justamente del espacio donde se ha puesto "de moda" canalizar la mayor parte del ahorro interno nacional (dinero en efectivo, precisamente) y donde incluso fluyen ahora los capitales de los inversionistas extranjeros, quienes prefieren la especulación a la inversión productiva. Ese espacio, matriz común de los nuevos "dueños del dinero", es la Bolsa Mexicana de Valores, BMV.

Pero, pese a que la BMV ha venido incluso a desplazar de su lugar privilegiado a la institución financiera por excelencia, es decir, a la banca, y se ha proyectado a nivel internacional como una de las más rentables (5), esta

4) Como parámetros baste mencionar que mientras Banamex cuenta con 30 mil empleados, Multibanco Mercantil de México sólo tiene 3,500; y su captación total es por 3.4 billones mientras que la de Banamex ya dijimos que es por 361 billones. (Proceso, No. 765, julio 1, 1991. pp 12.)

5) En abril de 1990, Alfredo Harp Helú, presidente entonces de la BMV, aseguraba: "La BMV ocupa un lugar sin par en lo

situación de constante ascenso es relativamente reciente, no más de 15 años, y contrasta con los anteriores 80 años de existencia desconocida o ignorada, raquítica e intrascendente para la vida económica nacional.

En esta investigación de tesis nos proponemos dar un panorama general de los antecedentes de esta nueva generación de empresarios financiero-industriales y la mecánica de su posterior ascenso en las esferas de diversas ramas económicas. Sin embargo, no se abundará sobre el proceso de compra de algún banco en reprivatización; ni tampoco, y como producto de lo anterior, se abordará la conformación de nuevos grupos financieros, pues esto significaría rebasar los límites del periodo establecido. Además, el hecho de adquirir un banco significó la culminación de todo un proceso de ascenso en el mundo de los negocios. Precisamente, es este mecanismo de ascenso el que abordaremos, dejando los temas de la adquisición de los bancos y otros, no menos interesantes, como el pensamiento y participación políticos de estos nuevos empresarios financieros, para un trabajo posterior.

Es imprescindible iniciar describiendo el medio financiero donde se desarrolla el gremio bursátil: el mercado de valores. En la primera parte abordamos la

que se refiere a rentabilidad y potencial de crecimiento, que le permite ubicarse dentro de las cinco bolsas emergentes más importantes y avanzadas del mundo...", en *El Economista*, abril 19, 1990.

evolución del mercado de valores y la vital intervención de los regímenes de gobierno en México para impulsarlo. Partiremos de la década de los setenta cuando la actividad bursátil recibe un fuerte impulso básicamente de dos gobiernos considerados clave en el desarrollo reciente del mercado de valores: el de Luis Echeverría (1970-1976) y el de José López Portillo (1976-1982). Por su parte el régimen de Miguel de la Madrid (1982-1988), representa la continuidad de ese apoyo a la BMV.

En los capítulos 1 y 2, describimos la vitalidad y el dinamismo del mercado de valores en los últimos 18 años como producto de un factor determinante: la intervención del Estado. Esta actuación se ha dado fuera y dentro del mercado de valores: 1. como regulador externo, creador del marco jurídico legal, y como vigilante de su cumplimiento; 2. como un participante más al interior de la misma bolsa, es decir, al emitir valores o demandarlos. Además, es interesante advertir cómo el Estado se vió en una disyuntiva: o acababa con el coto monopólico de la banca privada en el mercado "libre" de valores o seguía permitiendo que con esta acción desleal la Bolsa Mexicana de Valores permaneciera inhibida; o afectaba esos "intereses creados" para apoyar una opción financiera que verdaderamente ayudara a la planta productiva del país, o seguía permitiendo mayor poder a los banqueros que concentraban buena parte de las transacciones con valores.

Por último, en esta primera parte se aborda la nacionalización bancaria de 1982, hecho que vino a favorecer directamente a la Bolsa e indirectamente a los agentes de bolsa, antes opacados por la banca; también trataremos la devolución a la iniciativa privada (en 1984) de los negocios financieros, industriales y comerciales nacionalizados con la banca y sus efectos sobre el mercado de valores, y finalmente el boom y el crack de la Bolsa durante el periodo 1983-1987.

Aunque pretendemos realizar un estudio de casos, el eje central del presente estudio sociológico es la idea de que estos neocapitalistas, que se comportan ahora como individuos independientes, se desprendieron de un grupo o gremio que luchó para lograr apoyo del Estado y contra otro gremio (los banqueros comerciales), posteriormente alcanzando fuerte presencia en la vida financiera de México: los agentes de bolsa. Precisamente en la segunda parte de esta investigación de tesis nos dedicamos a analizar al gremio de los agentes de bolsa, su relación con los banqueros y con el Estado. Por lo tanto, el capítulo 3 abarca un periodo que va de mediados de los años 60 a principios de los 80.

Por último, el cuarto capítulo presenta algunos datos biográficos y el proceso de adquisición de algunas de las empresas industriales, comerciales y de servicios más importantes de los tres personajes que tomaremos para ejemplificar la nueva generación de empresarios financieros en México.

PRIMERA PARTE .

**PARTICIPACION DEL ESTADO EN LA EVOLUCION RECIENTE DEL
MERCADO DE VALORES MEXICANO (1970-1987).**

CAPITULO 1.

**EL GOBIERNO DE LUIS ECHEVERRIA (1970-1976), SU
CONFLICTO CON LOS EMPRESARIOS Y LA PROMULGACION DE LA LEY
DEL MERCADO DE VALORES DE 1975.**

1.1. ANTECEDENTES DEL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.

Un incipiente mercado de valores da inicio en México a fines del siglo XIX, cuando las primeras transacciones, principalmente con valores de empresas mineras y de ferrocarriles, se efectuaban en las calles del centro de la Ciudad de México (1). En 1880 se inició formalmente la intermediación con valores en México, ya que en ese año "por primera vez se llevaron a cabo transacciones con títulos, en local cerrado" (2). Sin embargo, la primera institución privada llamada Bolsa de Valores de México se constituyó en octubre de 1894, en la céntrica calle de Plateros (hoy Madero), de la ciudad capital. Esta primera institución dedicada expresamente a dar alojamiento a la compra-venta de valores, tuvo que cerrar por dificultades administrativas dos años después. La intermediación, no obstante, se mantuvo y a principios de este siglo algunos de los principales títulos que se negociaban eran los del Banco Nacional de México, Industrial de Orizaba, Cervecería Moctezuma, Fábricas de Papel San Rafael, Peñoles, Real del Monte, Esperanza de Oro y San Rafael Trompillo. (3)

1) Un análisis detallado de la historia de la bolsa de valores en México se saldría de los objetivos de esta investigación de tesis; para mayor información al respecto consúltese: Lagunilla Márquez, Alfredo. La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su Ambiente Empresarial. Tomo I (1895-1933) y Tomo II (1933-1970). México, Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., 1973 y 1976.

2) Borja Martínez, Francisco. El Nuevo Sistema Financiero Mexicano. México, FCE, 1990. pp 40.

3) "Noventa y cinco Años de Historia...El Mercado, Puntal del Desarrollo en México", en El Universal, Abr. 23, 1990.

Se debe advertir que las operaciones eran raquíticas y el número de valores manejado muy pequeño.

En enero de 1907 resurge la institución bursátil, ahora bajo el nombre de Bolsa Privada de México, S.A. y, "en plena efervescencia revolucionaria", la bolsa cambia su denominación a Bolsa Mexicana de Valores, S.C.L. (Sociedad Cooperativa Limitada) y traslada su local a la calle de Isabel La Católica.(4)

Después del proceso revolucionario, durante el cual, al parecer, no cesó del todo la actividad bursátil, pues continuó el auge de las transacciones con valores mineros, se advierte un incremento en el interés del público por los títulos de las primeras compañías explotadoras de petróleo.

Hasta 1933, advertimos la primera intervención del Estado en el mercado de valores. Ese año el gobierno otorga la concesión para establecer una bolsa de valores en la ciudad de México, según lo establecía la recién creada Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, (5). Esta concesión fue adquirida por la nueva Bolsa de Valores de México, S.A. Así pues, 1933 es importante para la historia de la actividad bursátil, ya que

"...La Ley (General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares) fijó por primera vez el criterio de atribuir valor oficial a las cotizaciones realizadas en bolsas de valores que tuviesen concesión..." (6)

4) "Noventa y cinco Años de Historia...", Ibidem.

5) Ibidem.

6) Caso-Bercht, Jorge. "El Sector Financiero Privado es Indispensable para una Economía Libre", en Decisión, Año VIII, No. 87, mayo de 1986. pp 79.

A partir de 1940 se advierte una revitalización del mercado de valores, justo cuando el país iniciaba el proceso de industrialización llamado de sustitución de importaciones; a decir verdad, para la actividad bolsística, más bien, se trató de

"... una recuperación limitada y cíclica, siempre rezagada al desarrollo de la economía y las finanzas del país." (7)

En los siguientes tres decenios, el papel que jugó el mercado de valores en la economía del país fue irrelevante ya que pocas empresas (emisoras) se atrevían a acudir a él por financiamiento o eran escasos los interesados en invertir sus capitales en la compra de títulos (inversionistas). Este hecho está muy relacionado con el aún incipiente desarrollo de la actividad industrial en México, pues al principiar la década de los 40,

"...El proceso de industrialización en México apenas se iniciaba tropezando con la inmensa dificultad de un ambiente pesimista e incierto, de bajos niveles de ingreso y peores de ahorro, de fuertes propensiones al atesoramiento o a la extrema liquidez y de una significativa reticencia a invertir en el país. Todo ello, obviamente, no era materia prima de la mejor para construir un mercado de capitales." (8)

No obstante, ya a principios de la década de los 70, en el país existían tres bolsas de valores legalmente reconocidas por el gobierno: dos ciudades, además de la

7) Proburza, Casa de Bolsa. Almanaque Bursátil 1980. s.a., s.e. pp 3.

8) Caso-Bercht, Jorge. Ibidem. pp 79.

capital, habían logrado la concesión para establecerlas: Guadalajara y Monterrey. Estas tres bolsas de valores eran instituciones privadas independientes unas de otras. Eran negocios colectivos de tres distintos gremios bursátiles.

1.2. ANTECEDENTES DE LA PARTICIPACION DEL ESTADO PARA IMPULSAR AL MERCADO DE VALORES EN MEXICO.

Cuando Plutarco Elías Calles, a propuesta que él mismo hace al presidente Ortiz Rubio, es nombrado director del Banco de México (1931) da curso a tres reformas bancarias, una de las cuales es la creación de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares (1932). Esta Ley, que consideraba a las bolsas "organizaciones auxiliares" y sin rango de instituciones de crédito, tiene como fin último sentar las bases de un sistema financiero diversificado y especializado, es decir, un sistema "que a través de distintas instituciones e instrumentos, ordenase la captación y asignación de fondos, distinguiendo así el mercado de dinero y el mercado de capitales". (9)

Para entonces, la banca privada se había limitado a actuar como mercado de dinero; en otras palabras, su interés radicaba en hacer negocio con el dinero captado, al prestarlo a tasas de interés mayores a las otorgadas al

9) Caso-Bercht, Jorge. Ibidem. pp 79. La información que se aporta en este apartado, en su mayoría fue obtenida de esta fuente.

dinero de los ahorradores. No se había comprometido con la incipiente planta industrial del país que requería créditos; es decir, no había sabido - mejor dicho-, no había querido actuar como mercado de capitales o banca de fomento.

Ante tal situación, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de 1932 no pretendía acabar con esta banca meramente comercial y desentendida del proyecto industrializador del Estado, sino que buscaba impulsar una "banca de fomento" o instrumentos financieros alternativos que fortalecieran al industrial necesitado de capitales. Por un lado, la banca de fomento canalizaría ahorro a sectores productivos de la economía, mismo que, aunque en calidad de pasivo o deuda, se ofrecería a bajas tasas de interés, pues su fin no sería lucrar (como la banca privada comercial) sino apoyar el proyecto industrializador. Por el otro, la Ley de 1932 buscaba mecanismos para fomentar un mercado de capitales, es decir, un mercado donde se pudiera adquirir directamente financiamiento en calidad de capital social (acciones) y no de deuda (pasivos); uno de los mecanismos para fomentar ese mercado de capitales era el mercado de valores.

Este proyecto fracasó, pese a los intentos del Banco de México por impulsar instrumentos de captación del ahorro de renta fija como los Bonos de Caminos de 1936 y los Certificados de la Tesorería de 1939 (10) que tendrían corta

10) Que no se deben confundir con los Certificados de la Tesorería (CETES) de 1978.

vida. El intento fallido del gobierno por impulsar estos instrumentos determinó -en parte- que el mercado de valores y, con él, el mercado de capitales permanecieran estancados durante más de tres décadas.

Pero también fracasaron otras leyes como una (sin nombre) de 1939 que establecía requisitos para la venta al público de acciones de sociedades anónimas. Esta Ley de 1939 pretendía inducir a las empresas a financiarse vía capital social (emisión de acciones) y no sólo por endeudamiento. En diciembre de 1940, su Ley Orgánica le otorga a la recién creada Nacional Financiera amplias facultades para impulsar el desarrollo de las bolsas de valores, vigilar y dirigir su funcionamiento, ser miembro de la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, además de reservarse el derecho de veto sobre las resoluciones de los Consejos de Administración de las bolsas del país. Estas concesiones dadas a Nacional Financiera en 1940 tampoco llegan a concretarse en la práctica y, aunque en la actualidad su intervención en el mercado de valores es decisiva, las facultades otorgadas originalmente se han perdido por reformas a esa Ley.

Por último, se deba anotar la creación de la Comisión Nacional de Valores (CNV) en 1946, la que tampoco sirvió de mucho para impulsar al mercado de valores ya que quedó sujeta a la Comisión Nacional Bancaria; ésta última, que al igual que la CNV dependían de la Secretaría de Hacienda, era la encargada de intervenir en el mercado de valores, debido a que, como ya se dijo, las bolsas de valores del país

estaban catalogadas como organismos auxiliares de la banca y dependían de la ley bancaria.

"En materia de estructuración y operación del sistema de valores, la Comisión (CNV) sólo podría desempeñar el papel de Órgano de consulta, ya que en sentido estricto la Comisión Nacional Bancaria y Nacional Financiera eran responsables de esta área." (11)

1.3. LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1975.

Es hasta 1978 cuando advertimos un verdadero despegue de la actividad bursátil, que había permanecido estancada durante décadas. Sin embargo, es el régimen de Luis Echeverría (1970-1976) el que sentó las bases para sacarla de su aletargamiento y marginación. La Ley del Mercado de Valores promulgada en 1975, verdadero motor de este impulso, deja ver claramente las intenciones renovadas del Estado. Por ello, para poder entender este primer despegue del mercado de valores mexicano, observado entre los años 1978 y 1979, se debe analizar la Ley del Mercado de Valores de 1975.

Si bien las transacciones con valores se iniciaron desde fines del siglo pasado, el Estado no reguló de manera sistemática esta actividad financiera sino hasta 1975. Ya

11) Caso-Bercht, Jorge. Ibidem. pp 84.

mencionamos como la institución encomendada a ello (Nacional Financiera) abandonó a su suerte a las bolsas del país. A lo mucho se habían establecido algunos reglamentos aislados y creado la Comisión Nacional de Valores en 1946; pero nunca un marco legal bien estructurado y dirigido específicamente a la transacción con valores. Es hasta el año de 1975 que se establece una primera ley en forma para regular la compra-venta de valores. Analicemos las disposiciones más trascendentes de dicha ley.

La Ley del Mercado de Valores de 1975 reconoce tres actores: los intermediarios o agentes de valores, los emisores de valores y las autoridades e instituciones que vigilarían el "desarrollo equilibrado" de la actividad (Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Comisión Nacional de Valores, básicamente).

Con esta Ley de 1975, la Comisión Nacional de Valores (CNV), creada en 1946, pasa a desempeñar un papel significativo, abandonando el de "órgano de consulta"; papel que la subordinaba a la Comisión Nacional Bancaria y a Nafinsa.

También se dispone que el Registro Nacional de Valores e Intermediarios se encargaría de autorizar los documentos emitidos por personas morales (empresas, gobierno, etc.) y darles el nombre de "valores"; sin esta autorización oficial los títulos no podrían ser objeto de oferta pública en el mercado correspondiente. Los emisores deberían cumplir con

una serie de requisitos: demostrar solvencia y liquidez para avalar sus emisiones, obligación de proporcionar información a las autoridades y al público, etc. (Artículo 14), (12). Es interesante anotar que el Estado y las instituciones de crédito (banca) y de seguros, en calidad de emisores, no estarían obligados a cumplir con esos requisitos para quedar inscritos y autorizados a lanzar ofertas públicas de valores, salvo tratándose de acciones (Artículo 15), (13). También los intermediarios (personas físicas o morales) deberían ser inscritos en este Registro y autorizados para ser llamados "agentes de valores" y ejercer sus actividades de compra-venta.

La Comisión Nacional de Valores (CNV), que tendría bajo su cargo al Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se reservaba el derecho de suspender o cancelar el registro de valores en caso de que los emisores no cumplieran con los requisitos. Para el caso de las instituciones de crédito (banca) y de seguros, en su calidad de emisores, la CNV sólo podría suspender o cancelar su derecho a emitir valores, previa consulta a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (Art. 16), (14). Los agentes de valores también podrían perder su registro si la CNV advirtiera alguna falta (Art. 20).

12) Para mayor detalle, consúltese el anexo No. IV de este trabajo (Motivos y Ley del Mercado de Valores de 1975).

13) Es importante señalar esta disposición, pues se trata de una de las que siguieron otorgando a la banca privada concesiones y trato preferencial dentro de las bolsas de valores.

14) Nótese de nueva cuenta el trato preferencial.

Las anteriores disposiciones fortalecen el papel de regulador asignado al Estado, ya que le permiten tener mayor conocimiento y control sobre el mercado de valores al llevar el registro de emisores e intermediarios y establecer requisitos mínimos para autorizar a estas figuras financieras.

1.3.1. LA CONSTITUCION DE CASAS DE BOLSA.

Por otro lado, existen disposiciones que afectan la misma estructura del mercado. La Ley del Mercado de Valores de 1975 (LMV), trae como primera consecuencia la creación de casas de bolsa, es decir, agentes de valores que se integran como personas morales o sociedades anónimas. Lo anterior no significó que desaparecieran los agentes de valores, en calidad de personas físicas, pues la LMV autoriza las figuras de los agentes de valores como personas morales, o bien, físicas.

Sin embargo, convenía a los agentes (personas físicas) conformar casas de bolsa no sólo porque al asociarse su capital (activos) crecía en relación con el que contaban como individuos aislados, sino porque la misma LMV distinguía a las sociedades anónimas como las únicas que podrían gozar de préstamos y crédito provenientes de la banca o/y el Estado (a través de programas de apoyo al mercado de valores), así como a conceder préstamos y crédito

a sus clientes para la adquisición de valores (Art. 23, Apdo. II, incisos a y b); beneficios de los que estaban privados los agentes como personas físicas.

Hay, pues, una tendencia clara del Estado por obligar a los agentes individuales a constituir sociedades anónimas.

1.3.2. AUTONOMIA JURIDICA PARA LAS BOLSAS.

En los Motivos de la Ley del Mercado de Valores de 1975 se señala que, con ésta, se pretendía evitar las "interferencias entre las jurisdicciones de distintas autoridades". Respecto a este punto debemos decir que, con la LMV, los agentes de bolsa y las bolsas de valores ya no estarían regidas más por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares ni vigiladas por la Comisión Nacional Bancaria. Las bolsas de valores ya no estarían relegadas al papel secundario de "organizaciones auxiliares": tendrían su propia legislación y sus propias instituciones de vigilancia con lo que alcanzarían legalmente una posición e importancia jurídica similar a la de los bancos dentro del sistema financiero mexicano.

1.3.3. EL FIN DEL MERCADO LIBRE O EXTRABURSATIL.

Otra consecuencia de importancia de la LMV es el hecho de que se autorizaba para intermediar valores únicamente a los agentes y casas de bolsa que fueran socios de alguna bolsa de valores (Art. 9). A este respecto, debemos recordar que en 1975 existían solamente bolsas de valores en tres

ciudades del país: Monterrey, Guadalajara y Ciudad de México.

Esta disposición vino a desautorizar a los bancos que actuaban como intermediarios de valores en el "mercado libre". Es un hecho que el mercado libre o extrabursátil constituía un coto privilegiado de la gran banca privada que, hasta la Ley del Mercado de Valores de 1975, había permanecido fuera del alcance de la regulación jurídica.

"Hasta 1975 el volumen de las operaciones efectuadas en las bolsas de valores de México, Guadalajara y Monterrey era superado en varios tantos por el que se operaba en el llamado mercado libre, que no es otra cosa que operaciones efectuadas en las oficinas bancarias. Bajo este sistema de mostrador, del que no se llevaban registros adecuados, se realizaban colocaciones de acciones y bonos tanto de las propias instituciones bancarias como de las empresas alineadas al grupo o clientes de la institución. Los compradores a su vez eran un reducido número de inversionistas, clientes y accionistas de los propios bancos, lo que propiciaba que se concentraran en pocas manos "paquetes" de acciones desproporcionadamente grandes en relación con el tamaño de los mercados." (15)

Una primera acción, aunque muy tibia, en contra de este mercado extrabursátil, que tampoco convenía a las políticas fiscales del Estado, se da a inicios del sexenio del Presidente Echeverría. En diciembre de 1971, se publican oficialmente las reformas y adiciones a la Ley del Impuesto Sobre la Renta (ISR), cuyo artículo 30 viene a eximir de

15) Abarca O., Roberto y Roberto Rodríguez L. La Bolsa de Valores: Evolución Reciente y Perspectivas. México, Dir. Gral. de Planeación Hacendaria, SHCP, Documentos de Trabajo No. 3, mayo-junio de 1980. pp 8 y 9.

este impuesto a las ganancias logradas en la compra-venta de acciones dentro de las bolsas autorizadas.

Con esta medida se pretendía motivar (que no obligar) a los inversionistas a comprar y vender valores a través del mercado organizado o bolsas autorizadas por el Estado, pues sólo estas transacciones se verían beneficiadas por la exención del ISR. Un observador financiero de la época advierte esta intención del Estado y vaticina la LMV de 1975:

"Se aseveró que el hecho de incorporar a la ley el concepto de operaciones "dentro de bolsa" tiene como propósito dar una calidad de legitimidad a las transacciones así realizadas y como consecuencia sancionar con un carácter de ilegitimidad a las operaciones llevadas a cabo "fuera de bolsa". Esta medida fue vista como un paso adelante en el intento de impulsar al mercado de valores de renta variable mediante el establecimiento, en un futuro no muy lejano, de algún requisito tendiente a requerir que toda compra-venta de acciones, para efectos fiscales, deberá realizarse a través de las bolsas de valores del país." (16)

Además de esta adición a la Ley del ISR, que fue tibia, opcional y no obligatoria (nadie estaba obligado a acudir a las bolsas de valores o abandonar el mercado libre), no se da otra intervención legislativa referente a la actividad bursátil, sino hasta la promulgación de la LMV de 1975.

Gracias al artículo 9 de esta Ley de 1975, la actividad al margen de las bolsas de valores, propia de la gran banca

16) "La Bolsa de Valores de México" por Anthony Greno, en El Día, Dic. 31, 1971.

privada, adquirió carácter de ilegal. Ahora sí era obligatorio tranzar valores dentro de las bolsas autorizadas para tal actividad; no hacerlo significaba transgredir el marco legal y ser objeto de sanciones.

Sin embargo, las instituciones de crédito sí podrían seguir interviniendo indirectamente en el nuevo mercado de valores reglamentado: el artículo 19 establece que los bancos están autorizados a participar en el capital social de las casas de bolsa (aunque sólo en una), es decir, se les permitiría ser accionistas (y en base a ello, hasta dueños) de casas de bolsa. La LMV parecería, en un primer momento, afectar los intereses creados por los banqueros en el mercado libre de valores, pero al darles la posibilidad de crear sus propias casa de bolsa les obligó a entrar a las bolsas de valores sin verse excluidos del todo de esta actividad financiera.

No obstante, sí se afectó en buena medida la participación en el mercado de valores de los grandes bancos, antes libre y discrecional por la falta de vigilancia en el mercado libre. Los bancos podrían seguir participando como emisores de títulos representativos de sí mismos pero no como intermediarios; además, para colocar sus documentos forzosamente deberían acudir a una casa de bolsa, lo mismo que las empresas productoras de bienes y servicios de sus grupos. Ya no podrían actuar como corredores de valores ni de sí mismos ni para terceros. Para tal efecto,

también se hizo una adición a la Ley Bancaria en su artículo 138-bis 8:

"...en el que se establece la obligación de que las instituciones de crédito realicen las operaciones con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, mediante la intervención de agentes de valores con la debida publicidad a fin de tener un mayor control sobre la actividad de las instituciones bancarias en el mercado bursátil." (17)

La banca, en cuanto tal, no podría ejecutar funciones reservadas exclusivamente a las casa de bolsa aunque, como se vería, era perfectamente legal crear las propias.

Cabe decir que, pese a que la banca mexicana conformó sus propias casas de bolsa y siguió interviniendo en el mercado de valores, el anterior negocio redondo que significaba concentrar títulos e inversionistas que podrían beneficiar al mismo banco o a sus empresas filiales sufre un duro golpe con esta Ley de 1975. Ahora los bancos tendrían que hacer públicas sus ofertas de valores e informar a la bolsa (donde pasarían a ser otros socios más) de sus manejos, es decir, tendrían la obligación de ceder tajadas de lo que antes era sólo para ellos. Ahora los banqueros entrarían forzósamente a un terreno ajeno donde la cuota era ceder parte de clientes y emisores: las Bolsas, donde se habían iniciado y desenvuelto los verdaderos agentes de valores, a quienes además habían opacado durante décadas por su competencia desleal en el mercado libre.

17) Caso-Bercht, Jorge. Ibidem. pp 86.

Esto último había venido provocando inconformidad entre el gremio de los agentes de valores por la concentración cuantitativa y cualitativa (por la calidad de los clientes y emisores) de las operaciones que realizaba la banca en el mercado libre. Por eso, no es casual que uno de los Motivos de la Ley del Mercado de Valores de 1975 fuera eliminar el mercado libre para "conciliar los intereses de los distintos participantes" dentro del mercado de valores (a saber, los agentes de bolsa y los banqueros). El Estado trata de justificar esta decisión al remarcar la "ventaja" que traería a la banca contar con la "habilidad para aprovechar en beneficio del cliente las mejores coyunturas que surjan en los remates en bolsa..." que ofrecen los agentes (personas físicas y morales). Además, se menciona que el arancel (comisión) que se pagaría a los agentes o casas de bolsa que presten sus servicios a la banca "no implica necesariamente un costo adicional para la institución de crédito, ya que ésta, al emplear los citados servicios, deja de realizar las operaciones respectivas con elementos propios, lo que puede representarle reducciones de significación en gasto por manejo de valores" (Cf. Anexo).

Es claro que estas justificaciones son insuficientes ya que la banca tenía igual o quizá más "habilidad" y experiencia en la compra-venta de valores que los agentes bursátiles independientes. Es justo decir que, más que experiencia o habilidad, la banca contaba con una poderosa infraestructura (red de sucursales, empleados, cartera de

clientes, etc.) y con la participación accionaria en empresas importantes; factores de los que carecían los agentes bursátiles. En esto residía, más bien, su ventaja principal.

Resumiendo, pese a que los bancos crean sus propias casas de bolsa es innegable el beneficio que recibieron los agentes asociados en las bolsas de valores desde mucho tiempo atrás y que con esta ley conforman sociedades anónimas. Como se puede observar en el cuadro No. 1, cuatro años después de la promulgación de la LMV encontramos entre las principales casas de bolsa tanto las ligadas a un banco como las independientes, resaltando el lugar al que éstas últimas han logrado escalar dentro del mercado de valores.

CUADRO No. 1
CONCENTRADO DE OPERACIONES CON ACCIONES
REALIZADAS POR AGENTE DE ENERO A DICIEMBRE DE 1979.

AGENTE	IMPORTE (*)	%
CASA DE BOLSA BANAMEX	40,178.7	21.42
ACCIONES Y VALORES DE MEXICO (i)	28,839.0	15.37
OPERADORA DE BOLSA (i)	14,013.8	7.47
PROBURSA (i)	12,910.6	6.88
OTRAS CASAS BANCARIAS (7)	18,893.9	15.41
OTRAS CASAS NO BANCARIAS (17)	59,907.1	31.94
OTROS AGENTES (13)	2,825.4	1.51
TOTAL	187,568.5	100.00

(*) MILLONES DE PESOS.

i= independiente de bancos.

FUENTE : ABARCA Y RODRIGUEZ.

Evidentemente, antes de la aprobación de la ley, los agentes bursátiles independientes (propios de las bolsas de valores y sin vínculos con algún banco comercial) estaban fuera de los grandes círculos bancario-industriales y debían conformarse con transacciones menos atractivas de emisores e inversionistas poco poderosos. La Ley del Mercado de Valores de 1975 pretende acabar con el privilegio que gozaban los bancos en el "mercado libre" al suprimir éste, autorizar a los agentes de bolsa (casas de bolsa y personas físicas) como los únicos que legalmente podrían negociar en el piso de remates y evitando que los bancos lo hicieran por cuenta propia aprovechando su contacto con los dueños de gran parte del capital de la nación.

Pese a que algunos bancos, los más grandes, conforman sus propias casas de bolsa y las impulsan hasta hacerlas de las más grandes y rentables, es evidente el beneficio que recibieron las casas de bolsa instaladas por los agentes de valores originales, quienes habían carecido de personalidad jurídica e independencia de las instituciones de crédito hasta antes de la promulgación de esta ley. De ahí su trascendencia.

1.4. LA COYUNTURA POLITICO-ECONOMICA QUE ENMARCO LA PROMULGACION DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES: EL REGIMEN DE ECHEVERRIA.

La Ley del Mercado de Valores aparece publicada en el Diario Oficial el 2 de enero de 1975, avanzado ya el sexenio del Presidente Luis Echeverría Alvarez. Es importante advertir que este régimen había "heredado" un preproyecto de ley para regular la actividad bursátil, elaborado por los agentes de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. (que funcionaba en la capital), (18). Sin embargo, dicho preproyecto de ley se mantuvo congelado, hasta que ciertos factores económicos y políticos confluyeron para acelerar su promulgación.

Debemos detenernos a analizar el ambiente político-económico que enmarcó la propuesta, estudio y promulgación de la LMV de 1975 ya que los conflictos que enfrentó este régimen podrían ayudarnos a entender el interés repentino del Estado por una actividad relegada a la sombra por más de 90 años.

El sexenio de Luis Echeverría se caracterizó por su relación conflictiva con los empresarios, lo cual tuvo razones y manifestaciones tanto políticas como económicas.

18) Manuel Caso Bercht, siendo director general de la Bolsa de Valores de México, a nombre de esta institución, entregó un proyecto de "ley de bolsas de valores" a la Secretaría de Hacienda, el que esperaban motivaría al gobierno a formular una Ley dedicada a la actividad bursátil. Esto aconteció en enero de 1970, siendo aún presidente Díaz Ordaz. Cf. El Universal, enero 15, 1970; y Lagunilla Infarritu, Alfredo... Op. Cit.

En cuanto a los conflictos de carácter político, éstos tuvieron su origen en la intención estratégica del régimen de recuperar la legitimidad perdida ante los sectores populares por los efectos sociales negativos del desarrollo estabilizador y la represión de 1968 (19). A este proyecto del régimen, que se conoció como de "desarrollo compartido", se enfrentaron los empresarios (del norte, principalmente), quienes, en ciertos momentos, estuvieron apoyados por intereses extranjeros.

La razón de fondo es que el "desarrollo compartido" pretendía revertir la desigual distribución del ingreso nacional, canalizando más recursos hacia áreas de interés social, y detener o amortiguar los efectos de la pauperización de grandes sectores de población; lo cual implicaba modificar el esquema económico que tanto había beneficiado a los empresarios, de ahí su oposición.

19) Se llamó "desarrollo estabilizador" al esquema económico-político que se verificó en la década de los 60 y que se caracterizó por un aceleramiento de la actividad productiva, una creciente concentración de la riqueza, bajos salarios, sostenidos gracias a la casi nula inflación y a los subsidios del gobierno, etc. Todo lo anterior teniendo como marco una paz política y social, basada en buena medida por la efectividad del aparato corporativo de control estatal. En su discurso de toma de poder (diciembre 1 de 1970), Echeverría reconocía los saldos sociales del "desarrollo estabilizador": excesiva concentración del ingreso y marginación de grandes grupos sociales. Días después, el 18 de diciembre, su secretario de Hacienda confirmaba los efectos negativos sobre las finanzas gubernamentales que además tuvo este esquema de desarrollo: desequilibrio en el presupuesto federal (excesivo gasto), creciente endeudamiento con el exterior, desnivel permanente y en aumento de la balanza comercial, etc. Cf. Carlos Tello, La política económica en México, 1970-1976. México, Siglo XXI, 1982 (5ª edición). pp 41 y 47.

Los conflictos económicos tuvieron su origen en factores internacionales, y se manifestaron internamente en forma de inflación y de recesión productiva. Así, la inflación en los países industrializados encareció las importaciones que requería la planta productiva nacional, lo que se tradujo en insumos y productos terminados más caros; elevación de costos y de precios sumado a los bajos salarios del sector obrero (uno de los fundamentos del "desarrollo estabilizador", que demostraba ya sus limitaciones) contrajeron aún más el mercado interno y, consecuentemente, la planta productiva instalada tuvo que trabajar por debajo de su capacidad o, en el peor de los casos, cayó en la recesión. (20)

Sin embargo, esta crisis económica no fue el elemento determinante para que los empresarios se enfrentaran al régimen de Echeverría, por lo menos antes de 1973. Si bien la inversión privada se mantuvo estable, entre el 11 y 12% del PIB hasta 1973 (21), no es menos cierto que ésta fue "cautelosa y recelosa" (22) por el hecho mismo de la crisis económica y aún no por cuestiones políticas o de desconfianza política. Así mismo, el ahorro privado se incrementó hasta ese año, pese a que desde el comienzo del sexenio se iniciaron las protestas empresariales por la política populista del régimen. Esta situación cambió

20) Cf. Tello, Op. Cit. 51. Para 1971, ya se advierte la recesión productiva y el desempleo.

21) Basáñez, Miguel. El Pulso de los Sexenios. 20 Años de Crisis en México. México, Siglo XXI, 1990 (1ª edición).

22) Tello, Op. Cit. pp 49.

radicalmente a partir del tercer año de gobierno con la fuga masiva de capitales y la negativa a invertir, propiciando un mayor desempleo e inflación.

En realidad, el detonante del disgusto empresarial fue de carácter político. La nueva estrategia político-social del régimen de Echeverría, el desarrollo compartido, se conjugó con una coyuntura desfavorable de crisis económica en el país. Sin embargo, la fuga de capitales y la reticencia a invertir eran, además de consecuencias de dicha crisis económica, formas políticas de presión de los grandes empresarios con el fin de que el régimen abandonara su proyecto "populista-demagógico".

1.4.1. LOS CONFLICTOS POLITICOS.

A fines de 1972 se inicia un deterioro acelerado de las relaciones entre sector privado y público. Por su parte, el régimen de Echeverría no había buscado intencionalmente la confrontación con los empresarios pues su estrategia económica además de dar solución a los graves problemas sociales (salud, vivienda, alimentación) pretendía atender al mismo tiempo las bases del crecimiento económico y fortalecer al empresariado; en ningún momento se planteó eliminarlo o dañarlo. Incluso, cierta fracción no perdió los conductos de comunicación con el gabinete económico y, a través de él, con el Presidente Echeverría. Es el caso de los grandes banqueros quienes, ya para finalizar el sexenio

y justo en medio de los ataques más fuertes al régimen, reciben respuesta a una demanda sostenida tiempo atrás: sentar las bases legales para la constitución de la banca múltiple. (23)

Lo importante aquí es señalar cómo el régimen de Echeverría nunca pretendió un enfrentamiento con el gran empresariado o, por lo menos, buscó formas de mediatizar ese enfrentamiento con ciertas fracciones. Son los empresarios quienes inician los ataques contra del proyecto "populista" de Echeverría, en el cual veían objetivos que podrían afectar sus intereses económicos: tendencia a favor de estatizar y regular la economía (adquisición de empresas, encaje legal, reforma fiscal, control de precios, aumentos salariales); incremento en la inversión o gasto social (salud, vivienda, educación, subsidios, etc.); apertura política (fin a la persecución a miembros del Partido Comunista, sindicalismo independiente, libertad a presos políticos del movimiento popular estudiantil de 1968), etc.

Pero la oposición del empresariado no sólo es motivada por la amenaza que para sus intereses económicos representaba el proyecto de "desarrollo compartido", sino también porque el régimen del Presidente Echeverría rompió con una práctica que, aunque muy disimulada, ya se había institucionalizado en el sistema político mexicano: la consulta previa al empresariado antes de que alguna

23) Este tema se desarrollará en el apartado 3.4. del siguiente capítulo.

secretaría gubernamental estableciera políticas y programas económicos. (24)

Este incumplimiento de la práctica de consulta, significaba un debilitamiento del poder político alcanzado por los empresarios dentro del aparato gubernamental de toma de decisiones. Se trataba de una ruptura política, de una violación al "acuerdo histórico" entre Estado y empresarios observado desde los años 40 en México. No cabe duda que con esta violación, Echeverría menospreció la fuerza política y económica que habían alcanzado los empresarios mexicanos durante el desarrollo estabilizador:

"El papel activo del Estado y el relativamente pasivo de los empresarios eran parte de ese acuerdo histórico que, sin embargo, permitió a industriales, banqueros y comerciantes crear, a lo largo de años de relación política, una serie de vías alternativas de participación que no implicaban ni su inclusión en el partido oficial ni su presencia personal en las esferas gubernamentales (con algunas excepciones...). Estas formas incluyeron la participación en comisiones, consejos consultivos y reuniones oficiales; el derecho a ser consultados en torno a cuestiones importantes, la influencia personal sobre los funcionarios públicos y, en caso necesario, toda una serie de medidas de presión que van de las declaraciones públicas y la propaganda hasta el retiro de la inversión y el traslado de los capitales fuera del país." (25)

Aunque, como veremos en el apartado siguiente, no se rompieron del todo los canales de comunicación con el empresariado, ya que ciertas fracciones siguen recibiendo trato preferencial y favorable (los banqueros), no es por

24) Tello. Op. Cit. pp 45-46.

25) Puga, Cristina. Política y Empresarios en México. Tesis Profesional de Maestría, FCPyS, UNAM, 1988. pp 97-98.

ello menos cierto que la no consulta a las organizaciones empresariales antes de presentar iniciativas de ley a las Cámaras, fue un punto detonante de la crisis política del echeverrismo.

Efectivamente, en enero de 1971, Coparmex reclama a LEA que no se les haya turnado el proyecto de la nueva ley agraria ni la iniciativa de reforma fiscal. (26)

Por otro lado, cabe destacar la participación de intereses extranjeros como detonadores simultáneos de la oposición entre empresarios nacionales y régimen. Sobre este aspecto, la promulgación de la Ley de Inversiones Extranjeras ocasionó que el embajador norteamericano se enfrentara a Echeverría en 1972 y que la Cámara Americana de Comercio (CAMCO) saliera a defender el principio de libre empresa, atizando a todo el empresariado en contra del gobierno (1973).

La confrontación política con los empresarios se agudiza en septiembre de 1973, con el asesinato de Eugenio Garza Sada, símbolo de la fortaleza económica del empresariado nacional. Es entonces que Echeverría se ve obligado a escudarse en los sectores populares para responder a la agresión: crea en octubre de ese año la Alianza Nacional Popular y convoca a un acto masivo en el zócalo de la capital como respuesta a los ataques virulentos de los empresarios. Esta movilización de las bases populares del

26) Tello, Op. Cit.

régimen logra efectos positivos ya que la iniciativa privada se ve obligada a moderar su discurso.

Pero los empresarios tienen otras formas de seguir presionando al gobierno de LEA. De 1974 a 1976, las acciones efectivas de los empresarios se centraron en tres aspectos, dos de ellos en el terreno económico y el tercero en el político: la contracción de la inversión privada, la fuga de capitales y la unificación de sus acciones políticas con la creación del Consejo Coordinador Empresarial (CCE).

Este último acto, reviste gran importancia si se tiene en cuenta que los empresarios habían permanecido divididos en dos fracciones: los del norte (siempre combativos y críticos ante medidas estatales que los amenazaran), y los del centro (que se formaron y fortalecieron a la sombra del Estado y por ello adoptaban posiciones más negociadoras). Además la intervención política de manera abierta en los empresarios siempre fue coyuntural, meramente reactiva y gremialista. Con la creación del CCE, en 1975, el empresariado dejaba ver su preocupación por tener un mecanismo político estable y permanente, por tener participación política más a la luz de la vida cívica que en los pasillos de las dependencias gubernamentales:

" El CCE es fruto de una incipiente nueva voluntad política de la burguesía, y de la confluencia y el acuerdo de sus dos fracciones históricas más importantes: la norteña y la central (...) El acuerdo de las dos fracciones, bajo la hegemonía de la central, se dió en torno a un programa económico y político

neoliberal en el que se demanda la vigencia del sistema de libre empresa y la inhibición del Estado en la economía." (27)

Por su programa político-económico es claro que el CCE no nace con otra intención que presentar un frente común en torno a demandas y valores que el régimen de Echeverría parecía estar violando. En 1976 se polarizan las posturas entre LEA y los grandes empresarios, éstos representados más que por el recién formado CCE por los magnates de Monterrey, entre ellos Bernardo Garza Sada. En el momento más álgido del conflicto político, la iniciativa privada fomenta una ola de rumores catastrofistas en contra del gobierno y éste a su vez remata sus acciones populistas con la expropiación de grandes extensiones de tierra en Sonora. Esto último, como acto político para reivindicar el poder del Estado y demostrar que no se le pueda desafiar ilimitadamente.

1.4.2. LA FRACTURA DEL GABINETE ECONOMICO DE LEA Y LA SUSTITUCION DE MARGAIN POR LOPEZ PORTILLO EN LA SECRETARIA DE HACIENDA.

Muy ligado a la violación de una regla de oro, no escrita pero implícita, del sistema político mexicano anterior (la consulta previa al empresariado), Echeverría no sólo se

27) Luna, Matilde y Ricardo Tirado. "La Politización de los empresarios (1970-1982)", en Labastida, Julio (Comp.) Grupos Económicos y Organizaciones Empresariales en México. México, Alianza-UNAM, 1986. pp 426-427.

enfrentó a los empresarios sino también a una fuerte división al interior del aparato burocrático de su gabinete.

"A lo largo del sexenio se fue detectando una acentuada descomposición de la cohesión burocrática, muy visible particularmente en los aparatos financieros estatales, que tendieron a escapar del control presidencialista. El propio presidente Echeverría hizo público en varias intervenciones el creciente relajamiento de la disciplina burocrática. Primero fue el cese del secretario de Hacienda, Hugo B. Margáin, en mayo de 1973, y la aclaración presidencial de que la política económica "la hace el presidente". Luego fue la crítica de Echeverría a la "cautela" y la "incongruencia" de sus más cercanos colaboradores, hecha en una reunión de la Comisión Tripartita en mayo de 1975. Finalmente, puede señalarse también la acusación que hizo el mismo presidente, en un mensaje improvisado de su V Informe de gobierno, en el sentido de que las autoridades bancarias le estaban ocultando la información." (28)

Es sintomático que al inicio de su sexenio (junio de 1971) LEA destituye a representantes de la burocracia política identificados con las fracciones más duras de empresarios. Pese a ello, permanecieron algunos funcionarios proempresariales en el gabinete. Prueba de esto es el apoyo, desde el interior de la estructura oficial, a la demanda empresarial de frenar el excesivo intervencionismo estatal en la economía:

"...La presión privada contó siempre con el apoyo de una parte del gabinete que obstaculizó todas aquellas medidas que buscaban estimular el crecimiento mediante el gasto público. En esto, el presidente siempre encontró una permanente resistencia en las autoridades hacendarias, incluido el Banco de México, que diseñaron unas políticas monetarias, crediticias y fiscal,

que basadas en la ortodoxia de Ortíz Mena, desviaban o frenaban los objetivos trazados." (29)

Efectivamente, el 29 de mayo de 1973, renuncia uno de los opositores directos al programa expansionista de gasto social del presidente Echeverría: el secretario de Hacienda Hugo B. Margáin, quien había llegado a esa secretaría en agosto de 1970, siendo aún presidente Díaz Ordaz y para sustituir a Antonio Ortíz Mena. La justificación de su renuncia en 1973 ("motivos de salud") no resiste la lógica seguida: en primer lugar, esta decisión se toma de manera repentina y sin que ninguno de sus subordinados más allegados estuviera enterado; en segundo lugar, esa misma mañana de su renuncia y reunido a puerta cerrada con Echeverría y José López Portillo (entonces, director de la Comisión Federal de Electricidad), se designa de inmediato a éste último para sustituirlo. Tal parecía que Margáin no había pensado renunciar y que su suplente había sido designado tiempo atrás. (30)

Es claro que los verdaderos motivos para la expulsión de Margáin de la dependencia que controlaba el presupuesto (aún no se creaba la SPP), fueron de carácter político. La

29) Hernández Rodríguez, Rogelio. Empresarios, Banca y Estado. México, M.A. Porrúa-FLACSO, 1988. pp 73.

30) Se debe recordar que los titulares del Banco de México y de la Ssecretaría de Hacienda han actuado desde 1925 como interlocutores de los banqueros y los empresarios, en general, de ahí su importancia para éstos. C.f. Cristina Puga (tesis de maestría), Op. Cit. pp 132-134. El mismo Hugo B. Margáin manifestaba estar en desacuerdo con la política hacendaria del Presidente Echeverría. Cf. Luna Ledesma, Matilde. El Estado, los empresarios y las transformaciones del régimen político administrativo. México 1970-1987. Tesis de Doctorado, FCPYS, UNAM. 1989. Cap. V, Nota No. 17, pp 175.

obstaculización al programa expansionista del presidente y la no consulta a los empresarios fueron los motivos de fondo para su "renuncia":

"Con la política económica definida para 1971, se iniciaba una de las contradicciones más importantes y no resueltas del sexenio: por un lado, las carencias sociales no atendidas en lustros y la necesidad de darle un sostén más sólido a la economía nacional ampliando la infraestructura y promoviendo la producción básica, requerían de una mayor acción del Estado, de incrementos en el gasto público y de una creciente participación del sector público en la economía. Por el otro, una política monetaria, crediticia y fiscal restrictiva que actuaba a contrapelo y que se veía imposibilitada para variar (a causa de la fuerza e intereses del capital financiero), y que por lo demás, paradójicamente tenía una base de sustentación particularmente débil al descansar en el encaje que producían depósitos excesivamente líquidos para financiar el gasto público y no en ingresos propios del estado. " (31)

Si López Portillo fue designando por el Presidente nuevo titular de Hacienda se debió a que, evidentemente, era una pieza clave para que se llevara a cabo sin tropiezos la política de expansionismo estatal y desarrollo compartido. Pero, es claro que también JLP se distanció del Presidente y, como veremos en el apartado 1.5, en un momento dado, adquiere cierta autonomía que le permite seguir sosteniendo canales de comunicación con los banqueros. Así, como dice Matilde Luna:

"La renuncia del Secretario de Hacienda en mayo de 1973 y su sustitución por una "persona cercana al presidente" (y posteriormente candidato a la presidencia de la República) fue interpretado entonces como un punto a

31) Carlos Tello. Op. Cit. pp 48.

favor de la política económica que venía siendo impulsada por el ejecutivo. Sin embargo, la designación del secretario de Hacienda como candidato a la presidencia, vendría a intensificar la competencia estructural entre el eje financiero y el presidente, al entrar en juego la dinámica de la sucesión presidencial caracterizada por un ya tradicional distanciamiento entre el presidente entrante y el saliente." (32)

En resumen, la política económica de Luis Echeverría pretendía no sólo recuperar legitimidad sino reafirmar el papel rector del Estado en la economía, a través de recuperar el poder del ejecutivo frente al llamado "eje financiero" (empresarios y funcionarios, éstos de la Secretaría de Hacienda, básicamente). Esto se tradujo en un enfrentamiento con la burocracia política de su propio gabinete y en la violación de la práctica de consulta a los grandes empresarios. (33)

1.4.3. LA CRISIS ECONOMICA.

En el terreno económico está la prueba de que, durante los primeros tres años de su gobierno, Echeverría no había pretendido enfrentarse intencionalmente a los empresarios: había dejado sin efecto la proyectada reforma fiscal y a cambio mantiene una baja carga impositiva a las empresas. La reforma fiscal es bloqueada por los empresarios en 1970, (34); dos años después ocurriría lo mismo con una reforma al Impuesto Sobre la Renta. Es Hugo B. Margáin quien se opone a

32) Luna. Tesis. Op. Cit. pp 161.

33) Ibidem. pp 153.

34) Más que por su efecto económico, que era mínimo, por el aspecto político de su promulgación: la no consulta a los empresarios previa a la iniciativa tomada.

eliminar totalmente el anonimato de los accionistas y poseedores de valores de renta fija (con el fin de gravarlos, como pretendía la Ley del ISR):

"...La política monetaria prevaleció sobre la fiscal. El 28 de diciembre de 1972, en su comparecencia ante la Cámara de Diputados, el Secretario de Hacienda y Crédito Público explicaba por qué no se eliminaba el anonimato argumentando que al hacerlo se provocaría una "huída de capitales para otras esferas, para otros lugares en donde ofrecen altas tasas de rendimiento"... " (35)

No habiendo forma fiscal de allegarse los recursos que demandaba su programa "populista", Echeverría prefirió utilizar, en un primer momento, el ahorro privado y posteriormente el endeudamiento externo. (Cuadro No. 2)

CUADRO No. 2

PORCENTAJE DEL GASTO PÚBLICO
FINANCIADO CON EMPRESTITOS (DEUDA).

AÑOS	CREDITO NETO COMO PROPORCIÓN DEL GASTO PÚBLICO NETO	CREDITO NETO	
		INTERNO	EXTERNO
1965-1970	10.4	40.8	59.2
1971-1976	23.8	56.8	43.2
1977-1982	26.3	58.3	41.7

FUENTE: SHCP. Estadísticas hacendarias del sector público, cifras anuales 1965-1982, México, 1983. (36)

Por otro lado, el ahorro interno privado se había venido incrementando (ver cuadro No. 3) y las fuentes financieras

35) Carlos Tello. Op. Cit. pp 61.

36) Tomado de Tello, Op. Cit. pp 44.

del exterior estaban abiertas a canalizar crédito debido a la recesión en los países industrializados. Esto es importante anotar lo ya que fuentes de financiamiento para su expansionismo económico, no le faltaron al régimen de Echeverría. Quizá por ello, en un primer momento, no enfrentó la oposición de su gabinete económico a sus reformas fiscales.

CUADRO No. 3
FORMACION DEL AHORRO, 1957-1976.
PORCENTAJE DEL P.I.B.

	1957-1966	1967-1971	1972-1976
AHORRO TOTAL	16.9	19.2	21.0
PUBLICO	3.8	4.6	1.9
PRIVADO	11.3	12.4	15.8
EXTERNO	1.8	2.2	3.3

FUENTE: (37)

Los cuadros anteriores señalan, además, la dependencia del régimen respecto al ahorro captado por la Banca privada. Esto se deberá tener presente para entender por qué Echeverría prefirió negociar con los banqueros antes que tenerlos como enemigos durante lo más álgido del conflicto político.

"La euforia internacional de préstamos bancarios permitió al régimen de Echeverría en 1974 y 1975 disfrutar casi ilimitadamente del crédito externo tanto para financiar el déficit como para apoyar al peso. El objetivo inmediato de los préstamos era permitir al sector público financiar sus importa-

ciones, pero el resultado indirecto fue el financiamiento de la fuga de capitales privados hacia el dólar." (38)

Es precisamente este expansionismo estatal del régimen de Echeverría el que no agradó a los empresarios (además de su discurso radical y populista en el terreno político). Un aspecto de este expansionismo es la adquisición de empresas por parte del Estado: mientras en 1970 contaba con 84 empresas, seis años después, a fines del sexenio, éstas habían ascendido a 845; expansión que significó un incremento del 905% . (39)

Retomando el problema del financiamiento para su programa de expansión, el régimen busca otras fuentes y aplica paliativos como el incremento a precios en servicios y bienes públicos (electricidad y petróleo, concretamente).

"De todas formas, estas medidas limitadas resultaron bastante insuficientes para financiar la expansión del sector público que la economía requería. En consecuencia, los requerimientos de préstamos del sector público para financiar su rápida expansión de las inversiones estatales se elevó de 2% del PNB en 1971 al 6% en 1973 y al 10% en 1975." (40)

Este expansionismo estatal, tan combatido por los empresarios, fué forzoso ya que el régimen se ve obligado a adquirir empresas cerradas por la crisis para frenar el desempleo y contrarrestar la negativa a invertir de los empresarios. Este fue el plan para reactivar la economía en

38) Basáñez... Op. Cit. pp 58.

39) Ibidem.

40) Ibidem. pp 57.

1972; se trató de una actitud necesaria ante la reticencia de los empresarios a invertir. Como ya mostramos en el cuadro No. 3, existía ahorro interno privado el cual se había incrementado al correr el sexenio; si a esto agregamos la tendencia de la formación privada de capital la cual también se había mostrado ascendente (cuadro No. 4), deducimos que los empresarios bien pudieron invertir productivamente. Si no lo hicieron fue por su conflicto con el régimen.

CUADRO No. 4
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO, 1957-1976

	1957-1966	1967-1971	1972-1976
FORMACION BRUTA TOTAL	16.9	19.2	21.0
PUBLICO	6.1	7.4	9.0
PRIVADA	10.8	11.8	12.0

FUENTE: (41)

El régimen se ve obligado a incrementar su participación en la economía como "empresario" precisamente por esta negativa del empresariado a canalizar inversiones productivas. Para evitar la recesión de la planta productiva y sostener el crecimiento económico, el Estado tiene que expanderse.

Sin embargo, el estancamiento de la economía no se pudo evitar pues a partir de 1973 se advierte una reducción en la tasa del PIB, es decir, se agudiza la recesión en la industria y el agro. Ligado a esto, y a los enfrentamientos políticos internos, ese mismo año se inicia la fuga de

41) Hernández...Op. Cit.

capitales. Para 1974 y 1975, la inflación se incrementa debido a la recesión, más que por el incremento del gasto público, "producto del expansionismo estatal" como argumentaban los empresarios. El peso se sostiene a la misma paridad de manera artificial por lo que se encontraba sobrevaluado. Influyen en el deterioro del peso factores exógenos como el incremento de precios en bienes de importación, que provoca déficit grave en la balanza de pagos. Esta situación explota en 1976, cuando se tiene que retirar el apoyo al peso. Con esta devaluación, la crisis en las finanzas públicas y el déficit en la balanza de pagos se agudiza.

La crisis de 1976 sacó a flote las fallas en el sistema financiero mexicano, el cual había mantenido tasas de interés fijas para los ahorradores y que se vuelven desventajosas con la inflación y, posteriormente, con la devaluación del peso. Se habían vivido 30 años de estabilidad en precios y en el tipo de cambio, por ello las tasas de interés eran fijas. Con la recesión e inflación durante el régimen de Echeverría, los rendimientos que ofrecían los instrumentos de captación bancarios se vuelven poco atractivos, lo que agudiza la fuga de divisas; esto tiene un efecto cíclico pues la fuga de divisas acentúa la recesión y ésta a su vez la inflación:

"Con un sistema financiero rígido, incapaz de acomodarse a las fluctuaciones de la tasa de interés internacional, el alza de precios interna redujo los rendimientos reales pagados sobre los instrumentos bancarios de captación...Estos factores propiciaron

la reticencia del público a canalizar sus ahorros a través del sistema financiero... Los fuertes movimientos de capital hacia el exterior provocaron una pérdida de liquidez importante del sistema financiero. Esta circunstancia acentuó la magnitud de la recesión y del desempleo..." (42)

A raíz de la devaluación de 1976 y para frenar la fuga de capitales, se inicia una etapa de tasas de interés variables, sumándose a esta medida la intención renovada y explícita del Estado por impulsar otros mecanismos de captación del ahorro interno que lo protegieran de la inflación. Entre estos mecanismos alternativos de captación de ahorro está el mercado de valores.

1.5. LOS MOTIVOS POLITICOS DE LA PROMULGACION DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1975.

Teniendo presente la coyuntura conflictiva del sexenio del Presidente Luis Echeverría y habiendo señalado la intención fracasada del Estado de establecer mecanismos de financiamiento alternos a la banca comercial privada, podemos establecer una serie de ideas. Es claro que los circuitos de comunicación con la burocracia política forjados por los banqueros y su poder político derivado de esto, eclipsó esa intención inicial del Estado y, de paso,

42) Romero Kolbeck, Gustavo. "La Transformación del Sistema Financiero Mexicano" en La Mecánica Financiera de México. México, Asociación de Economistas Mexicanas, A.C., 1981 (Colección Amauta No. 7), pp 8 y 9.

impidió que se fortaleciera al mercado de valores, concentrado en las bolsas autorizadas del país.

Todo marchaba bien para los banqueros: la confusión jurídica existente y la arbitrariedad con que se podía interpretar la Ley General de Instituciones de Crédito (43); los privilegios fiscales que habían gozado; la conformación de grupos financiero-industriales y su posterior legalización (44), constituían factores que habían fortalecido económicamente a un grupo de banqueros. Pero la fuerza también era política: las relaciones entre banqueros y autoridades gubernamentales (como la Secretaría de Hacienda, principalmente) basadas en los contactos y la comunicación discreta y semisecreta, hasta antes de la renuncia del secretario Hugo B. Margáin, eran inmejorables.

Al iniciar su plan de trabajo sobre el nuevo proyecto de "desarrollo compartido", Echeverría se ve atacado por grandes empresarios, sobre todo del Norte del país. Al parecer los banqueros, en tanto gremio agrupado en la Asociación de Banqueros de México, permanecieron discretamente callados, a la expectativa (45). Algunas declaraciones expresadas por su presidente en turno y ante su máximo foro (la Convención Bancaria de 1973), pueden dejarnos entrever que, pese a las recriminaciones a la

43) Cf. Carlos Tello. Op. Cit. pp 22-28.

44) Ya se señaló que, en 1970, jurídicamente se crea e introduce en la legislación el concepto de "grupo financiero", el que se vería fortalecido con la autorización a la banca para funcionar de manera múltiple en 1975.

45) Cf. Arriola, Carlos. Los empresarios y el Estado. México. SEP, Col. Sep-80, No. 3, 1981.

política "populista" de Echeverría por parte de otros sectores poderosos del empresariado, los banqueros apoyaban las acciones para "servir al pueblo" del desarrollo compartido. Entonces dijo Agustín F. Legorreta:

"A mi modo de ver, Estado e iniciativa privada somos, en el fondo, una misma cosa, y un auténtico engaño es presentarlo ya no como elementos distintos, sino como partes en oposición. Estamos irrevocablemente unidos. No iniciativa privada frente a Estado. Sino iniciativa privada, pueblo todo, con el Estado con todo el pueblo y precisamente al servicio del pueblo, que es para lo que fue creado el Estado. Aunque estas ideas no son mías, yo las hago mías con el mayor entusiasmo. Corresponden -es justo reconocerlo- a la más noble y limpia inspiración del jefe del Estado. Los banqueros de México somos y nos sentimos solidarios en la gran empresa de acelerar el progreso integral del país, a fin de conseguir una vida mejor para todos los mexicanos." (46)

La destitución del secretario de Hacienda, Hugo B. Margáin, en 1973, la agudización de la confrontación verbal y efectiva (negativa a invertir, fuga de capitales), así como la posterior promulgación de la Ley del Mercado de Valores (LMV) en 1975 podrían indicarnos, a simple vista, que sí se dió una ruptura de los canales de comunicación entre régimen y banqueros. Sin embargo, tres hechos parecen contradecir esta idea.

1. Al renunciar Margáin "por motivos de salud", los banqueros, de nueva cuenta en voz de Legorreta, sostienen un discurso conciliador, comprensivo, más bien tibio y hacen votos para que el nuevo secretario de Hacienda mantenga los

46) Legorreta, Agustín F. "Es propósito del Banco Nacional enjugar los males que se enjugar con dinero", en Excelsior, México, mayo 23 de 1973. (Magazine Especial: XXXIX Convención Bancaria), pp 8 y 9. Subrayado mío.

canales de comunicación; aunque se lamenta Legorreta de la renuncia de Margáin ("uno de los funcionarios más brillantes del Gobierno Federal"), expresa su apoyo al sustituto ya que garantiza una política "sana y realista" en materia hacendaria. Legorreta expresó, entonces, que no consideraba que se diesen cambios en la política hacendaria, porque después de todo

"...la Secretaría de Hacienda es una dependencia técnica y no política. Los grandes lineamientos de la política hacendaria emanan directamente del Presidente de la República." (47)

El nuevo secretario de Hacienda, José López Portillo, al parecer respondió a los votos de confianza de los banqueros y no rompió los canales de comunicación con ellos; no podemos afirmar lo mismo en el caso del presidente Echeverría pues, como señala Matilde Luna, una vez instalado en la poderosa Secretaría de Hacienda, López Portillo se alejó de la línea del presidente o por lo menos contó con cierta autonomía (48).

47) Excelsior. mayo 30 de 1973.

48) Autonomía del "eje financiero" que trataría de contrarrestar el mismo López Portillo al crear la Secretaría de Programación y Presupuesto, siendo ya presidente de la República (1976-1982), con el fin de restaurar o por lo menos equilibrar el poder del Presidente frente a la burocracia política y desmembrar precisamente a ésta última en administradores y políticos (visión tecnocrática de los asuntos públicos). Respecto a este tema Cf. Luna Ledesma, Matilde. El Estado, los empresarios y las transformaciones del régimen político administrativo, México, 1970-1987. Tesis de Doctorado, México, FCPyS, UNAM, 1989.

Prueba de lo anterior es el hecho de que, ya para 1974, las disposiciones fiscales son ampliamente consultadas y aprobadas por el sector privado, lo que demuestra que existía un entendimiento entre el nuevo Secretario de Hacienda y la élite empresarial y que, pese a la agudización del conflicto con el Presidente, los empresarios han podido reimponer la práctica de la consulta; todo gracias a la autonomía alcanzada por el accesible secretario de Hacienda.

"Pero la oposición se haría evidente frente a la definición de los conceptos del problema inflacionario, que había venido a constituirse como un problema central de la agenda pública. Por una parte, ante la crítica, principalmente de los empresarios, por los aumentos salariales de emergencia y la reglamentación de revisiones salariales anuales en lugar de bianuales, el presidente plantearía que "si bien es cierto que las demandas salariales pueden alarmar a algunos, el dinero de los trabajadores se gasta en la habitación, en la alimentación, en la ropa, y eso aumenta el mercado interno, y eso estimula la inversión"; por su parte el secretario de Hacienda planteaba que la gran solución al problema inflacionario era "la producción y no tanto los aspectos distributivos", visión que más tarde se convertiría en la base de la Alianza Nacional Popular y democrática para la producción." (49)

Una vez como presidente de la República, el mismo López Portillo buscaría remediar esa autonomía de la burocracia financiera respecto a la voluntad presidencial.

"La nueva posición del exsecretario de Hacienda y Crédito Público, y sin duda su propia experiencia en el manejo y control de los recursos financieros - particularmente el presupuesto - para limitar el poder del presidente, favorecieron (...) la creación de la Secretaría de Programación y Presupuesto (SPP)." (50)

49) Luna. Ibidem. pp 162.
50) Luna. Op. Cit. 191.

Dicho esto, parecería que la decisión de mantener relaciones relativamente estables con los banqueros la tomó, más que el Presidente Echeverría, el nuevo secretario de Hacienda. Sin embargo, al Presidente también le convenía seguir manteniendo, además de canales de comunicación, apoyo político o por lo menos evitar el enfrentamiento con los banqueros.

2. Por otro lado, si la LMV de 1975 forzó a los grandes banqueros a ingresar a las opacas bolsas de valores y a ceder parte de sus negocios privilegiados, hasta entonces acaparados en el llamado mercado libre o extrabursátil, esto no significó, como se podría suponer, un enfrentamiento abierto o una ruptura entre el régimen de Echeverría con los grandes banqueros privados. El disgusto no fue mayor para los banqueros pues, entonces, las transacciones con valores no representaban un negocio tan jugoso como el comerciar con los ahorros del público (su función, propiamente como banqueros); además, algo determinante para no adoptar una actitud agresiva frente al régimen fue el hecho de que la Ley les permitía seguir dentro del mercado de valores a través de la instalación de sus propias casas de bolsa. La LMV hubiera sido toda una declaración de guerra a los banqueros de haber establecido una división tajante entre actividad crediticia y manejo de valores.

3. Por último, es claro que el estrecho contacto entre burocracia política y grandes banqueros se sostuvo al ceder el régimen de LEA en algo tan solicitado por éstos como lo era la regulación a favor de la banca múltiple, misma que se concretiza en enero de 1975, simultáneamente a la promulgación de la LMV. Acciones de tal magnitud económica y política (las Leyes que regulan Bolsa y Banca) de ninguna manera las pudo haber tomado por sí mismo el secretario de Hacienda; es claro que el Presidente estaba enterado y apoyaba tales decisiones.

Pero, ¿qué lógica tiene la promulgación de una ley para fortalecer al mercado de valores cuando se pretende una banca múltiple? Ciertamente, es contradictorio que a la nueva banca múltiple se le limite en el terreno de la transacción con valores cuando, antes de serlo jurídicamente, tenía poder ilimitado en ese aspecto de las finanzas.

La conclusión a que podemos llegar aquí es que, sin ser contradictorio pero sí aparentemente ambiguo, el proyecto financiero implementado por el Presidente y su secretario de Hacienda (el cual continuaría con este proyecto ambivalente, siendo ya Jefe de la Nación), pretendía dos cosas:

1.- No entrar en conflicto con la gran banca privada, ni mucho menos en esa coyuntura política. Para ello concedería la autorización para la banca múltiple a cambio de más

respaldo político y a cambio de permitirle realizar su segundo gran proyecto:

2.- Fortalecer un mercado de valores, como mecanismo alterno para financiar a la planta productiva necesitada de recursos. Es decir, llevar a cabo, ahora sí, lo proyectado desde los años 40 y que la misma banca comercial había obstaculizado.

Como se aprecia, se trata de una especie de "trueque": la banca privada cedería cotos privilegiados del mercado de valores (aunque no todos) a cambio de poder concentrar, todavía más, el ahorro nacional a través de la autorización de la banca múltiple. Después de todo, en ese entonces, para la banca valía mucho más su actividad como banca, propiamente dicha, que como corredora de valores.

No es casual que tanto la LMV como las reformas a la ley bancaria (que posibilitan la operación de la banca múltiple) se hayan dado a conocer oficialmente el mismo día. (51)

No hay ambigüedad ni contradicción en estas disposiciones del régimen de Echeverría. Todo parece responder a un plan muy bien estructurado y que, como se vería, pretendía tener efectos a largo plazo.

Por último, se deberá tomar en cuenta la importante intervención de un tercer grupo financiero para aligerar este proyecto de apoyo al mercado de valores. Los agentes de bolsa, también agrupados en gremio pero con una fuerza

51) Tanto la promulgación de la LMV como las reformas a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, se publican el 1º de enero de 1975.

política aún incipiente, librarían una batalla casi anónima hasta lograr su propósito: una legislación especial que regulara su actividad bolsística. Este interesante punto se abordará en el capítulo 3.

**CAPITULO 2. LOS REGIMENES DE JOSE LOPEZ PORTILLO Y
MIGUEL DE LA MADRID: CONTINUIDAD DE UN PROGRAMA
PARA IMPULSAR AL MERCADO DE VALORES.**

2.1. EL PROYECTO POLITICO DE JOSE LOPEZ PORTILLO:
RECUPERAR LA CONFIANZA DE LOS GRANDES EMPRESARIOS.

El régimen de López Portillo, se inicia con una serie de acciones que pretendían romper, tanto en lo político como en lo económico, con la línea estratégica seguida en el sexenio anterior. Además, impone un programa de estabilización diseñado por el Fondo Monetario Internacional, que pretendía sacar de la crisis a la economía y recuperar, al mismo tiempo, la confianza del empresariado nacional, muy desgastada por los recientes enfrentamientos políticos.

La Alianza Para la Producción, implementada en 1976, sostiene un discurso moralista que invoca la "buena voluntad" de los empresarios para que, en torno al concepto de "nación", éstos traigan de regreso los capitales fugados y los inviertan productivamente; es también un discurso en torno al eficientismo y en contra del intervencionismo estatal en la economía (1). En cuanto a los trabajadores, el sistema corporativo del Estado se encargaría de hacerlos cumplir la parte que les correspondía dentro de la Alianza por medio de los topes salariales.

Los empresarios, sin atender los llamados del presidente y las concesiones que les otorgó, siguen incrementando precios y se resisten a invertir. Las cámaras de industria y comercio nacionales presionan por la liberación de precios y responden que invertir es un acto voluntario y no obligatorio, con lo que rechazaban cualquier compromiso con

1) Luna y Tirado. Op. Cit.

el régimen (2). López Portillo nunca dispuso de mecanismos legales para hacer cumplir a los empresarios, creyó que las palabras eran suficientes. Se puede concluir que la Alianza Para la Producción fue un fallido intento político de JLP por recuperar la confianza de los empresarios, donde éstos aprovecharon su nueva fuerza política para no cumplir y condicionar cada vez más al régimen (y éste, al aceptar todos los condicionamientos, los fortaleció aún más); a cambio, el precio que se pagó fue el sacrificio de los sectores populares y la pérdida de poder no sólo del régimen sino del mismo Estado.

Los efectos económicos de la falta de inversión y la contención salarial fueron amortiguados por la gran explotación y exportación de petróleo. A partir de 1978 y hasta 1981, la economía nacional vive un periodo de bonanza gracias a los ingresos petroleros y a la amplia oferta de recursos en el mercado financiero internacional. Tanto funcionarios públicos como empresarios nunca pensaron que el auge petrolero fuera coyuntural, siempre lo consideraron definitivo. (3)

En 1978 se recupera el PIB ya que hay un repunte del producto industrial (cuadro No. 5). Sin embargo, pese a que la inversión privada se reanimó, no fue con la intensidad que se esperaba. Es la inversión pública la que mayormente

2) Hernández, Op. Cit. pp 112.

3) Hernández. Ibidem.

contribuyó con este repunte productivo. Lo anterior conduce al deterioro de las finanzas públicas (cuadro No. 6).

CUADRO No. 5
PRODUCTO INTERNO BRUTO.
TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL.
1971-1982.

1971-73	1974-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982
7.0	5.3	3.4	8.2	9.1	8.3	7.9	-0.5

FUENTE: NAFINSA. LA ECONOMIA MEXICANA EN CIFRAS. 1984. (4)

CUADRO No. 6
DEFICITS DEL SECTOR PUBLICO.
1971-1982.
(% EN RELACION AL PIB)

1971-76	1977	1978	1979	1980	1981	1982
5.8	5.2	5.6	7.6	7.8	14.7	18.4

FUENTE: (37).

En 1977, el gobierno libera importaciones. Esto sumado al bajo deslizamiento del peso, motivó a importar en vez de producir, pues fue más barato lo primero. Es obvio que la balanza comercial sufre serios desequilibrios. La diferencia entre los ingresos y los egresos de la balanza comercial (balanza de cuenta corriente) pasó de -1,590 millones de dólares en 1977 a -12,544 en 1981, pase a los fuertes ingresos que percibía el país por concepto de la venta de petróleo. Para financiar el creciente desequilibrio

4) Datos tomados de Rogelio Hernández, Op. Cit. pp 132.

comercial y la fuga de divisas se recurre al crédito externo, que en ese momento se ofrecía en abundancia y a bajos intereses. Debe decirse que los empresarios nacionales recurren a la deuda externa para financiarse y no reinvierten sus utilidades (las que prefieren depositar en los bancos extranjeros).

Esta situación se agravaría, junto con la deuda enorme, a partir del primer semestre de 1981, cuando se derrumban los precios del petróleo.

La crisis se desencadena y es sabido que el régimen de José López Portillo, quien había sido excesivamente tolerante con los grandes empresarios, tiene que nacionalizar la banca en septiembre de 1982, para evitar que se extingan por completo las divisas de la nación, vaciadas gracias a la especulación y a la fuga de capitales que propiciaron los mismos empresarios.

Este acto, de desesperación, no condujo al régimen a salir de la crisis pues ésta empeoró en los subsiguientes años.

2.2. ACTOS DE APOYO AL MERCADO DE VALORES POR EL REGIMEN DE JOSE LOPEZ PORTILLO.

Teniendo en cuenta esta coyuntura político-económica, se advierte el fortalecimiento de un programa de financiamiento interno que ya venía impulsando López Portillo desde que era

secretario de Hacienda de Echeverría. Si de 1970 a 1976 el Estado recurrió a los mecanismos tradicionales de financiamiento (deudas externa e interna, ésta última a través del encaje legal impuesto a la Banca), de 1977 a 1979 se implementan nuevos mecanismos de financiamiento directo. Uno de esos mecanismos de financiamiento alternativo es la bolsa de valores, la que ya había recibido el primer gran impulso con la Ley del Mercado de Valores de 1975.

Este reordenamiento del sistema financiero local, interesado en canales alternos a la banca comercial privada, es importante en el sentido de que se hace explícita la intención estatal de desarrollar la deuda directa, otorgando facilidades para su expansión al mercado de valores (5). El mismo presidente de la Comisión Nacional de Valores, Gustavo Petricioli, afirmaba en 1979 que "...se inicia un proceso irreversible de transformación de los métodos tradicionales de financiamiento" (6).

La crisis económica y la devaluación de 1976 habían demostrado la vulnerabilidad del mecanismo de financiamiento tradicional de las empresas mexicanas (recorrir al endeudamiento vía la banca comercial); al estar contratados

5) Cardero, Ma. Elena y José Manuel Quijano. "Expansión y Extrangulamiento Financiero, 1978-1981" en Quijano, José Manuel. La Banca: Pasado y Presente. México, CIDE, 1983. Colección Economía. "...La Bolsa de Valores es un mecanismo de financiamiento directo, en tanto vincula, directamente, a la unidad productiva y al público." pp 230.

6) Entrevista a Petricioli, Expansión, enero de 1979, citado por Quijano, José Manuel. México: Estado y Banca Privada. México, CIDE, 1981 (1ª edición). Ensayos del CIDE, Colección Economía.

en dólares, los empréstitos de muchas empresas se duplicaron con la devaluación, colocándolas en serios apuros financieros.

El régimen tiene que diseñar políticas financieras para corregir la capitalización de las empresas vía pasivos (deuda contratada) a través de la banca. Por lo menos, son cinco las medidas más importantes para fortalecer al mercado de valores (7) que implementa el gobierno de López Portillo:

1. La creación e introducción de nuevos títulos de deuda pública, Cetes y Petrobonos, que sustituyen a los bonos públicos que se negociaban por medio de los bancos privados y que eran documentos de renta fija caracterizados por su excesiva liquidez (redimibles a la par y a la vista).

La eliminación de los bonos financieros e hipotecarios en 1975 provocó un incremento considerable de las operaciones bursátiles :

"Los aumentos de operaciones observados a fines de 1975 y sobretodo en 1976 se debieron en gran medida al registro, por disposición legal, de operaciones que hasta julio de 1975 se efectuaban "fuera de bolsa". Por su parte el incremento en las cifras de renta fija hasta 1977 y su declinación en los dos años siguientes reflejan la trayectoria de los bonos financieros e hipotecarios que habían acumulado grandes volúmenes en circulación hasta 1975, fecha en que se decretó su paulatino retiro del mercado para quedar totalmente liquidados en septiembre de 1979." (8)

7) Para entonces, el mercado de valores en México se ha concentrado físicamente en la Bolsa Mexicana de Valores de la Ciudad de México. Pues, después de aprobada la Ley de 1975, se cierran (por decreto gubernamental) las dos bolsas de provincia, con el fin de concentrar sus operaciones en la capital. Sobre este acto, se abundará en el capítulo siguiente.

8) Abarca y Rodríguez. Op. Cit. pp 3.

Estos bonos, como ya dijimos, eran deuda pública que se liquidaba a muy corto plazo, es decir, eran obligaciones de gran liquidez y por esto significaban un obstáculo para el mercado de renta variable (que por lo general maneja acciones a largo plazo).

Una parte de los recursos liberados al cancelarse los bonos se canalizó a los Petrobonos y CETES, que también son deuda pública pero con menor liquidez (a plazos más largos). Los Petrobonos son documentos creados por el Gobierno Federal y cuya primera emisión se realizó en mayo de 1977. Los Cetes fueron emitidos un año después, en enero de 1978. Ambos instrumentos de deuda, permitieron al gobierno financiarse gracias a su gran demanda (las tasas de interés eran atractivas, pues superaban a los réditos en dólares). Sin embargo, los Cetes, principalmente, adquirirían gran popularidad y demanda durante el boom de 1985-1987, como veremos adelante, logrando incluso competir con la banca ya nacionalizada.

Pero no sólo se invertiría en nuevos documentos de deuda pública o del gobierno, sino también en título de propiedad o acciones:

"... Los inversionistas a quienes les fueron liquidados sus bonos, en un clima inflacionario y estimulados por las altas utilidades de las empresas, optaron por ingresar al mercado accionario." (9)

9) Abarca y Rodríguez. Op. Cit. pp 4.

2. Se imponen cajones o encajes legales a la banca comercial para promover la adquisición de valores en la Bolsa y para financiar a las casas de bolsa. Los departamentos de ahorro de los bancos deberían dedicar 4.2% de sus recursos para estimular la compra de acciones y 2.1% para apoyar -dando liquidez- las operaciones de las casas de bolsa. Esta medida se toma en 1977.

3. Se otorgan exenciones fiscales a las empresas que cotizaban en Bolsa. Las ganancias de capital, es decir, las logradas de las transacciones de compra-venta de acciones gozarían de esta exención fiscal.

4. En 1978 se crea el Instituto de Depósito de Valores (INDEVAL), que funciona como depositario de los valores bursátiles, y el Fondo de Contingencia, que protege a las casas de bolsa en caso de pérdidas. Estas instituciones respaldaban a los intermediarios bursátiles dándoles mayor confiabilidad frente a sus clientes.

5. Por último, también a partir de ese año de 1977, se fomentó la mexicanización de empresas (de capital mayoritariamente extranjero) a través de la BMV.⁽¹⁰⁾

Estas medidas de impulso a la Bolsa Mexicana de Valores de parte del régimen de López Portillo, formaron parte de todo un programa que, como se mencionó arriba, pretendía replantear las políticas de financiamiento de las empresas en México.

"Visto en un contexto amplio, México parecía aproxi-

10) Cf. Cardero y Quijano. Op. Cit.

marse, en el ámbito financiero, al ciclo clásico: la expansión industrial se acompañaría del incremento sostenido de la actividad bursátil, acicateada por las expectativas crecientes de rentabilidad empresarial." (11)

Resumiendo: 1977 es clave para implementar este nuevo programa de financiamiento a través de la deuda directa con la emisión de Cetes y Petrobonos, la imposición de un encaje legal a la banca privada y, además, la idea de inscribir empresas paraestatales a la Bolsa. Respecto a esto último, en 1977, el presidente de la Comisión Nacional de Valores, Gustavo Petricioli, anuncia la intención del Estado por inscribir sus empresas en la Bolsa.

Hemos dicho ya que de 1978 a 1980, el gobierno de López Portillo crea el INDEVAL y el Fondo de Contingencia; pero, además, se apoya la creación de otras instituciones como la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB), el Fondo México, la Asociación de Capacitación Bursátil y la Academia de Derecho Bursátil.

De la creación de la AMCB nos ocuparemos en el capítulo siguiente; respecto al Fondo México, Petricioli anuncia su creación en octubre de 1980. A través de este fondo, México incursionaría en mercados de valores de Estados Unidos y Europa para atraer inversiones de capital financiero por medio de la colocación accionaria de las empresas más dinámicas del país.

Los resultados son más que espléndidos: para el periodo 1976-1980, el sector bursátil ha crecido un 441%, según 11) Cardero y Quijano. Ibidem. pp 233.

informe del propio Petricioli. Los instrumentos que alcanzan gran popularidad entre 1980 y 1981, son los CETES, los que acaparan 78.8% del total de operaciones bursátiles.

En 1981, además de los CEPROPIS (Certificados de Promoción Fiscal) (12), la Comisión Nacional De Valores exige que las casas de bolsa incrementen sus respaldos financieros en un 100% (éstos pasan de 10 a 20 millones de pesos) y se da un plazo de 6 meses a las casas de bolsa para poseer ese mínimo. La anterior medida obligaría a realizar fusiones entre las casas de bolsa o bien a que algunas se retiraran.

Como veremos en el siguiente inciso, este plan diseñado desde el Poder Ejecutivo, teniendo como antecedente la actuación del mismo personaje pero como secretario de Hacienda, habría de fallar precisamente porque la Ley del Mercado de Valores de 1975 había sido muy tolerante y tibia al permitir a la banca privada comercial conformar sus propias casas de bolsa y seguir manteniendo la estructura favorable "empresas productivas-banca-casas de bolsa".

El mercado de valores seguiría constituyendo un mecanismo secundario para el financiamiento de la planta productiva nacional, aún a pesar de tantos estímulos de parte del Estado.

12) Los Cepropis, son estímulos gubernamentales a los inversionistas de la Bolsa: se deduciría de impuestos al 15% del monto total invertido en acciones, pero sólo en caso de haber permanecido como inversionista activo durante 2 años.

2.3. LOS EFECTOS DE LA INTERVENCION DEL REGIMEN DE JOSE LOPEZ PORTILLO: EL "BOOM" ACCIONARIO DE 1978 Y 1979.

Una de las constantes del mercado de valores en México, antes de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, fue la desproporción existente entre mercado de renta fija (bonos y obligaciones) y mercado de renta variable (acciones). Mientras el mercado de obligaciones siempre representó más del 90% de las operaciones realizadas en las bolsas, el mercado accionario se mantuvo relegado hasta 1978, año que muchos analistas quisieron ver como de despegue de todo el mercado de valores mexicano.

El cuadro No. 7 señala la desventaja que mantuvo el mercado de renta variable (acciones) en relación con el valor manejado en el mercado de renta fija (obligaciones), durante los primeros 7 años de la década de los 70. En concreto, entre 1969 y 1977, el porcentaje de los papeles de renta fija (también llamado mercado de dinero) nunca bajó del 95% del total negociado en la bolsa. (13)

13) Como dice Alejandro Dávila, las características distintivas de las inversiones en un efectivo mercado de valores, es decir, en un mercado que aporte capital de riesgo para financiar proyectos de inversión productiva, deberían ser: A) El largo plazo, y B) el rendimiento asociado a las utilidades de las empresas. El mercado de capitales de renta variable (acciones) es el que reúne estas características, pero es el menos desarrollado en México. Respecto a la estructura del mercado bursátil, Cf. Dávila Flores, Alejandro. "La Bolsa Mexicana de Valores: ¿Alternativa para el Financiamiento de la Inversión Productiva?", en Esthela Gutiérrez Garza (Coord.), LOS Saldos del Sexenio (1982-1988). Tomo 4. México, Siglo XXI-UAM-I, 1990. (1ª edición)

C U A D R O No. 7
VALOR DE LAS OPERACIONES EN BOLSA DE 1970 A 1979.
(millones de pesos).

AÑO	(A)	%	(B)	%	(C)	%
70	722.24	2.14	33,030.30	97.86	33,752.53	100
71	830.57	2.14	38,034.27	97.86	38,864.84	100
72	1,660.64	2.99	53,960.13	97.01	55,620.78	100
73	2,494.34	3.31	72,895.37	96.69	75,339.71	100
74	2,538.58	2.63	93,812.53	97.37	96,351.11	100
75	3,684.82	3.24	109,931.24	96.76	113,616.06	100
76	6,054.90	4.43	130,644.45	95.57	136,699.35	100
77	5,784.10	3.42	163,459.46	96.58	169,243.56	100
78	30,310.20	30.91	67,750.64	69.09	98,060.46	100
79	93,715.38	73.70	33,447.23	26.30	127,162.61	100

FUENTE: BMV, S.A. DE C.V. (*)

(A) = renta variable.

(B) = renta fija.

(C) = total.

Un salto espectacular de las acciones se observa en 1978 al romperse la desproporción entre ambos mercados y en 1979 al invertirse tal relación. Tomando como base el valor de las acciones negociadas en 1977, observamos que en 1978 el valor de éstas se incrementa 6 veces y 18.6 veces para 1979. Las acciones pasan a ocupar por primera vez una proporción mucho mayor en relación con el valor de las obligaciones negociadas, es decir, el mercado de renta variable o accionario es superior al mercado de renta fija o de dinero en cuanto al valor de sus operaciones: 74% del valor total de las operaciones bursátiles corresponden al

*) Cuadro tomado de Abarca y Rodríguez, Op. Cit. pp 2.

mercado de acciones. 1979 es el momento cumbre de las acciones. A esto se le llamó boom accionario.

Sin embargo, se trató de un despegue temporal y no, como algunos quisieron ver, la "maduración" del mercado de valores mexicano.

Además de que este auge del mercado accionario sólo se observó durante dos años (1978 y 1979), fue artificialmente provocado por las medidas concretas e intencionadas del gobierno lopezportillista, señaladas en el apartado anterior, para inyectarle liquidez y atraerle inversionistas. Aunque se debe reconocer que influyeron dos causas estructurales no intencionadas (objetivas) y una heredada del régimen anterior:

1. Los efectos objetivos al entrar en vigor la Ley del Mercado de Valores de 1975. Ya se dijo cómo ésta eliminó el mercado libre y, consecuentemente, la concentración de casi el 80% de las transacciones con valores por la banca privada, las cuales se canalizaron a las bolsas de valores fortaleciéndolas con más emisores e inversionistas. Así, gracias a la LNV se triplican las operaciones con acciones registradas. (15)

2. Un acontecimiento que impulsó determinadamente, junto con el anterior, al mercado de valores mexicano fue la devaluación del peso en 1976:

15) Abarca y Rodríguez. La Bolsa de Valores: Evolución Reciente y Perspectivas... Op. Cit. pp 10.

"En 1976, debido fundamentalmente a la devaluación del peso, a su posterior flotación, a la permanente presencia de altas tasas de incremento en los precios, la creciente dolarización del sistema bancario y el retiro masivo de fondos de las instituciones de crédito, fueron factores que representaron un impulso para el mercado, ya que muchos inversionistas consideraron que la compra de acciones -lo que representa una parte alicuota del capital de las empresas- podría protegerlos frente al riesgo cambiario y a la inflación, ya que subiría su cotización en forma semejante a la nueva paridad.

Bajo tales condiciones, el valor de las operaciones con papeles de renta variable aumenta considerablemente, siendo en el año de 1978 cuando alcanza un ritmo de actividad emitida que dio lugar a un mayor número de ofertas públicas, tanto en acciones como obligaciones, ofreciendo a los inversionistas una atractiva opción para el manejo más productivo de sus ahorros." (16)

3. Por último, el tercer factor coyuntural que atrajo inversionistas al mercado de capitales o accionario fue la elevación de las utilidades de las empresas emisoras:

"Para los empresarios uno de los signos de recuperación de la crisis de 1976-1977 fue la elevación de sus utilidades respecto de los niveles alcanzados en 1976-1977 (SIC), mejoramiento que contribuyó a que las acciones registraran un alza considerable, lo que constituyó un polo de atracción para nuevos inversionistas." (17)

Sin embargo, otro defecto del boom fue que éste no significó beneficios extraordinarios para las empresas emisoras. Pese a que los precios y el volumen de las acciones negociadas en esos dos años del boom se incrementaron (ver cuadros 8 y 9), ello no significó mayor

16) Serrano, Martha. "El Desarrollo del Mercado de Valores en México", en La Mecánica Financiera de México. México, Asociación de Economistas Mexicanas, A.C., Col. Amauta No. 7, 1981. pp 92 y 93.

17) Serrano...Op. Cit. pp 94

financiamiento efectivo para las empresas productivas que cotizaban en la BMV, pues el valor captado por las emisiones primarias (que son las que aportan dinero fresco a las empresas) fue mínimo en relación al valor captado por las emisiones secundarias o reventa de las acciones.

CUADRO No. 8
INDICE I DE PRECIOS DEL MERCADO ACCIONARIO.

	PUNTOS	INCREMENTO PORCENTUAL.
ENERO 1977	271	
MAYO 1979	1,980	631 % .

FUENTE: ABARCA Y RODRIGUEZ. (Op. Cit.)

CUADRO No. 9
VOLUMEN NEGOCIADO EN EL MERCADO ACCIONARIO
(MILLONES DE ACCIONES)

		Incremento
1977	71.8	
1978	356.2	496.1%

FUENTE: SERRANO. (Op. Cit.)

Como se puede advertir en el cuadro No. 10, el capital fresco que reciben las empresas emisoras durante cinco años sólo representa 23% del valor total de las acciones manejadas en la bolsa, el restante 77% de ese valor lo

perciben los accionistas del mercado secundario (o de reventa). A lo mucho, fue en 1978 cuando las empresas emisoras logran captar un máximo del valor, que apenas llega al 38.88%.

CUADRO No. 10

OFERTA PUBLICA DE ACCIONES
(MILES DE PESOS)

AÑO	EMISIONES PRIMARIAS.	%	EMISIONES SECUNDARIAS.	%	TOTAL (100%)
1975	0	0.0	227,450	100.00	227,450
1976	4,000	3.13	151,463	96.87	155,463
1977	30,000	7.12	391,189	92.88	421,189
1978	2'173,255	38.88	3'423,885	61.12	5'602,140
1979	1'635,003	16.13	8'502,007	83.87	10'137,010
TOTAL	3'842,258	23.25	12'695,994	76.75	16'543,252

FUENTE: ABARCA Y RODRIGUEZ.

El cuadro 11 demuestra el escaso beneficio que reciben las empresas emisoras en la bolsa para financiar sus actividades productivas, por lo que se podría decir que es un mito la pretendida madurez que se quiso ver en la bolsa de valores mexicana durante el boom de las acciones a fines de los años 70.

CUADRO No. 11
ANÁLISIS COMPARATIVO DEL
FINANCIAMIENTO A EMPRESAS VIA BOLSA Y VIA BANCA
(MILLONES DE PESOS)

AÑO	FINANCIAMIENTO ACCIONARIO TOTAL.	FINANCIAMIENTO BANCARIO PRIVADO	INVERSION PRIVADA.
1975	227	24,603	125,900
1976	156	21,391	159,000
1977	421	42,279	199,000
1978	5,602	78,000	241,300
1979	10,137	95,107	304,000
TOTAL	16,543	261,380	1'029,200

FUENTE: ABARCA Y RODRIGUEZ.

"Si se comparan estas cantidades con los requerimientos de financiamiento externo de las empresas, y más aún con la inversión realizadas por ellas en el periodo de estudio, quedará manifiesta la raquítica participación del mercado accionario en el mercado de capitales." (18)

Este defecto del boom, la escasa emisión primaria de acciones que canalizaran recursos a las empresas, representó un fracaso para las intenciones del gobierno y un antecedente claro del interés especulativo que despertaría la Bolsa Mexicana de Valores nuevamente a principios de los años 80 hasta culminar con el crack de 1987.

"El movimiento de la BMV, en 1978, con ser espectacular, no se apoya curiosamente en nuevas emisiones. Cabalgando sobre una demanda especulativa creciente, las acciones cambiaban de manos con sorprendente rapidez, a la búsqueda de un incremento en el valor del principal que,

en la euforia, se juzgó infinito." (19)

Es decir, la BMV no cumplió con la función para la que había sido apoyada: no aportó recursos a las unidades productivas, ya que se movilizaron acciones emitidas en periodos anteriores. Pero ¿por qué no aprovecharon esta coyuntura las empresas para obtener financiamiento directo, libre de impuestos, habiendo gran demanda y sobrevaluación de precios?

La mecánica seguida por las empresas es la siguiente: no se allegaron de recursos emitiendo más series de su capital social, sino que prefirieron vender parte de sus propias acciones (sin arriesgar el control de la empresa) aprovechando la alza de los precios de éstas, para posteriormente depositar esos ingresos en los bancos y recibir una renta por ellos. Ese mismo dinero que depositaban lo tomaban en préstamo a la banca y pagaban intereses. Se trataba de una especie de "autopréstamo". ¿En dónde radicaba la ventaja? La ventaja era para el banco. Los grandes bancos tenían participación en las empresas más grandes que cotizaban en la BMV y les convenía más incrementar la captación vía endeudamiento (banca comercial) que vía casas de bolsa. Es claro, pues, que para fines de los 70 la gran banca privada seguía obstruyendo el libre desarrollo de la Bolsa.

19) Cardero, Ma. Elena y J.M. Quijano. Ibidem. pp 234.

CUADRO No. 12

**PARTICIPACION DE LAS 10 PRINCIPALES CASAS DE BOLSA EN EL
TOTAL DE OPERACIONES EN LA BMV HASTA 1980.
(porcentajes, %)**

CASAS	1978	1979	1980
BANAMEX	20.9	21.4	21.3
ACCIONES Y VALORES	14.8	15.4	13.2
PROBURSA	8.3	6.9	5.6
BANCOMER	7.1	5.2	3.3
OPERADORA DE BOLSA	4.1	7.5	10.0
SERFIN	3.1	1.3	1.0
COMERMEX	2.2	3.1	6.0
SOMEX	3.0	3.2	3.7
ATLANTICO	1.5	0.48	0.7
BANPAIS	0.7	1.6	1.0
4 BANCOS GRANDES	33.3	31.0	31.6
7 BANCOS	38.5	36.2	37.0
LAS 10 CASAS DE BOLSA	65.7	66.0	65.9

FUENTE: QUIJANO, José Manuel. México: Estado y Banca Privada. México, CIDE, 1981 (1ª Ed.). Col Economía. pp 198.

La banca, al tener el control de la BMV a través de sus casas de bolsa (ver cuadro No. 12) y al tener participación en las mejores empresas podía "jugar" con las tendencias del mercado de valores y canalizar financiamiento a sus propias empresas productivas utilizando las sociedades de inversión que manejaban sus casas de bolsa o negándose a emitir nuevos títulos, para vender a excelente precio antiguas acciones y depositar las ganancias en sus propios bancos. Las Casas de Bolsa bancarias canalizaban recursos del público de la BMV hacia las cajas de captación de los bancos que dependían y, de éstas, ese capital saltaba a las empresas del grupo.

Siendo este el mecanismo predominante en la BMV, hasta antes de 1982, era imposible que el plan de José López Portillo de crear una Bolsa fuerte y competitiva con la banca se llevara a cabo. Los banqueros, pese a la Ley de 1975 y los esfuerzos tanto del gobierno de Echeverría como de López Portillo, seguían manteniendo el fuerte monopolio económico y el poder político que impidió el crecimiento de la BMV.

"...Del total de las operaciones registradas en la Bolsa Mexicana de Valores, más de la mitad se llevaba a la práctica por casas de bolsa estrechamente conectadas con instituciones bancarias. En 1981, cuatro casas de bolsa, propiedad de los cuatro bancos privados más importantes (Bancomer, Banamex, Serfin y Comermex) operaron el 34% de las operaciones del mercado accionario de la bolsa de valores. Por lo demás, muchas de las acciones operadas por las casas de bolsa propiedad de los bancos correspondían a acciones de la propia banca y de las empresas que a su vez eran propiedad de los mismos bancos. Por la naturaleza de las operaciones que realizaban, el monto de recursos que captaban del público y las relaciones y conexiones que tenían con las empresas productoras de bienes y servicios, algunas casas de bolsa operaban como auténticas instituciones bancarias. Lo mismo sucedía con la actividad que realizaban las sociedades de inversión que operaban en México y que estaban ligadas a los bancos. De hecho, las instituciones bancarias utilizaban a las sociedades de inversión como un instrumento auxiliar para el financiamiento del grupo financiero al que pertenecían." (20)

**2.4. LA NACIONALIZACION Y DESNACIONALIZACION BANCARIA:
EL FIN DE LA HEGEMONIA DE LOS BANQUEROS
Y LA REESTRUCTURACION FINANCIERA.
UNA OPORTUNIDAD MAS PARA LA BOLSA DE VALORES DE MEXICO.**

1981 significó para México un amargo despertar: en el mercado internacional se derrumbaron demanda y precios del producto que supuestamente nos sacaría del atraso económico. Las dos grandes puertas de ingreso de divisas al país se cierran abruptamente: la exportación de petróleo y los empréstitos externos. No había más para exportar: durante la bonanza petrolera, que se creyó definitiva, el gobierno de López Portillo no diversificó ni modernizó la planta productiva nacional. El ritmo de crecimiento alcanzado por la economía sustentada en la exportación de un solo producto se detiene y presenta signos de recesión.

Al detenerse los ingresos por exportación y los préstamos externos, el gobierno se vió en serios aprietos financieros, mismos que se agravaron con la cada vez más urgente necesidad de pagar los intereses de la estratosférica deuda contratada. La recesión se agudizaba: los empresarios se resistieron a canalizar su capital a inversiones productivas incluso durante el auge petrolero, pese a los incentivos del régimen de López Portillo. Ahora, en 1981, menos que nunca estaban dispuestos a arriesgar sus capitales en un país que entraba a una declarada crisis económica; por el contrario,

no habían cesado de trasladar sus ganancias (porque las tuvieron y en grande) al exterior. (21)

Una vez declarada la agudización de la crisis económica en 1981 (recesión, desempleo, inflación), los empresarios fortalecieron su discurso, innecesariamente antigubernista, y la especulación en contra del peso sumada a la incesante fuga de capitales estuvieron a punto de dejar las arcas de la Nación en la quiebra. El presidente López Portillo, siempre tolerante y hasta complaciente con los empresarios, tiene que buscar una drástica salida, asesorado por un reducido círculo de colaboradores: sólo la nacionalización de los instrumentos a través de los cuales se llevaba a cabo el "saqueo" al país, podría detener ese desenfrenado movimiento: los bancos privados.

Tal decisión no sólo implicaba una necesidad económica o meramente técnica, sino también política; el grado de ataques verbales en contra del régimen político requería un acto que refrendara la autoridad del presidente. La nacionalización bancaria de septiembre de 1982, pretendió que el aparato político estatal retomara las riendas de la conducción nacional, demasiado aflojadas con tantas concesiones y privilegios a la clase que, precisamente ahora, poco se interesaba en el país: los banqueros.

21) Hernández Rodríguez... Empresarios, Banca y Estado... Op. Cit. pp 131-134.

2.4.1. LOS EFECTOS DE LA NACIONALIZACION BANCARIA AL INTERIOR DE LA CLASE EMPRESARIAL: UNA REESTRUCTURACION DEL PODER ECONOMICO Y DEL LIDERAZGO DE CLASE.

Durante décadas, los banqueros se habían ganado la antipatía de ciertos sectores del mismo empresariado, mismos que ahora veían con buenos ojos la nacionalización bancaria: los empresarios industriales que no habían tenido el privilegio de participar en algún grupo financiero-industrial, que habían carecido de crédito y veían con esperanza el supuesto fin de la arrogancia y discriminación de los banqueros. (22)

Pero si esta actitud reveló una añeja lucha económica entre el gran capital financiero y el pequeño capital industrial, es necesario decir que también la hubo, y desde décadas atrás, al interior del mismo sistema financiero: la lucha existía entre el capital cuyo eje eran los bancos y el que tenía su origen básicamente en la Bolsa Mexicana de Valores. Con la nacionalización bancaria de 1982, éstos contendientes se miraron como iguales una vez que aquéllos perdieron su fortaleza financiera.

Una de las primeras consecuencias, si no que la más importante, de la nacionalización bancaria al interior del mercado de valores, fue el fortalecimiento de una serie de personajes que surgieron del ambiente bursátil, mismo que ha

22) Se trataba de los industriales agrupados en Concamin y Canacindra. Al respecto, Cf. Puga, Cristina. "Los empresarios mexicanos ante la catástrofe", en Estudios Políticos, Vol. 3, enero-marzo de 1984. No. 1.

albergó, como veremos, a parte de los banqueros expropiados. No debemos confundir a estos personajes o grupos financieros en ascenso, con los que se vieron afectados por la decisión nacionalizadora. Este hecho es observado por varios analistas:

"...La nacionalización fracturó, así fuera temporalmente, el poder de la burguesía financiera, lo cual obligó al empresariado a un proceso de recomposición interna, tanto en lo económico como en lo político. Por ello, en los meses y años siguientes se produce un importante cambio en la conformación de los grupos económicos y los capitales de las grandes empresas, al mismo tiempo que la transformación del sistema financiero mexicano hacia otro más dinámico permite la emergencia de nuevos líderes económicos y políticos." (23)

Esta reestructuración del empresariado financiero, primero dentro de la esfera a que se ven "relegados" (al interior de la Bolsa) y, posteriormente, en un ámbito más amplio (la industria generadora de bienes y servicios), nos indica que nuevos grupos y personajes pueden ya competir con los otrora poderosos e intocables banqueros, quienes se ven en la necesidad de o rivalizar abiertamente con ellos o, de preferencia, asociarse con algunos para no tener que sucumbir.

La nacionalización bancaria de 1982, significó el verdadero y definitivo impulso al mercado de valores por parte del Estado; debemos aclarar que este efecto positivo para la Bolsa fue imprevisto y colateral, ya que la

23) Puga, Cristina y De la Vega, C. "Modernización Capitalista y Política Empresarial", en Esthela Gutiérrez Garza, Testimonios de la Crisis. Los Saldos del Sexenio (1982-1988). Tomo 4. México, Siglo XXI-UAMI, 1990, (1ª Ed.) pp 243-244.

nacionalización bancaria significó para los agentes de bolsa originales un "accidente" que los vino a beneficiar y de ninguna manera se trató de un acto premeditado o intencional del Estado para favorecer a un grupo, marginado aún de las grandes finanzas nacionales. Era la oportunidad que había faltado a los agentes de la BMV. Esta histórica decisión de López Portillo fue determinante para el reordenamiento al interior de la clase empresarial en México, básicamente entre el grupo de los dedicados a actividades financieras. Después de este duro golpe a la hegemonía acumulada por los tradicionales banqueros mexicanos, nunca más volverían a quedar en su anterior sitio ni los actores ni las estructuras, pese a la parcial reprivatización que emprendió Miguel de la Madrid y la total de Salinas de Gortari en 1990. Además ya se perfilaban nuevos actores y un nuevo contexto que requería precisamente de ellos.

2.4.2. EL GOBIERNO DE MIGUEL DE LA MADRID Y LA ESTRATEGIA "NEOLIBERAL".

En diciembre de 1982 toma el poder Miguel de la Madrid quien, en medio de la peor crisis económica en la historia del país y ante el disgusto empresarial por la nacionalización bancaria ejecutada por su antecesor, decide iniciar una nueva etapa en el rumbo económico de la Nación al implementar toda una estrategia político-económica de corte neoliberal (24). El papel del hasta entonces Estado

24) Respecto a la crisis económica baste mencionar algunos datos: en 1982, la inflación llega al 100% (cuando nunca antes había rebasado el 30%) con clara tendencia a ser

"rector" o "empresario" se redujo a tareas exclusivas de gobierno, básicamente: impartir justicia, garantizar la seguridad pública y un mínimo de "desarrollo social", etc. El argumento utilizado por el Estado para justificar su viraje radical encajó bien con la situación de crisis que vivía el país: la austeridad, el recorte al gasto social del Estado, su retiro de actividades productivas eran condiciones apremiantes ante la grave carencia de recursos y el pesado déficit en las finanzas gubernamentales. Pero, más que coyunturales, estas acciones eran parte de un proyecto premeditadamente delineado de tendencia neoliberal.

El mismo Presidente declaraba seis años después, en marzo de 1988, que México contaba con una clase empresarial "moderna y eficiente" que ya no requería de la protección del Estado (25). Sostenido en este argumento se eliminan los aranceles a productos importados, iniciándose el fin del mercado cautivo que gozaron los empresarios (nacionales y extranjeros) durante décadas. La modernización significaba precisamente abrirse a nuevos productos y esforzarse por conquistar mercados externos.

permanente y en constante ascenso; el déficit del sector público es del 17.6% con relación al PIB (el más alto de la historia); ese año la actividad productiva no presenta avance (tal saldo negativo no se presentaba desde los años 30); la deuda externa se calcula en 82 mil millones de dólares; el desempleo y subempleo alcanza a más de 20 millones de personas (más de la mitad de la fuerza de trabajo del país). Cifras tomadas de Puga y De la Vega, Op. Cit. pp 239-240.
25) Cf. Puga y De la Vega, Op. Cit. pp 238.

En resumen, la política neoliberal implementada por De la Madrid consistió básicamente en: 1. Reducción al gasto público (cancelación de obras públicas, de asistencia social, de subsidios, etc.); 2. Reprivatización de la economía (venta de empresas paraestatales); 3. Fin a la protección arancelaria; 4. Reducción del Estado a funciones puramente administrativas y de concertación. (26)

Por otro lado, este programa de contención, en particular (llamado Programa Inmediato de Recuperación Económica, PIRE) y la nueva estrategia neoliberal, en general, coincidió con las intenciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de los grandes empresarios mexicanos, por lo que, en cierto modo, Miguel De la Madrid contó con el apoyo de ambos. Incluso los empresarios que mantuvieron sus ataques al régimen aprobaban en lo esencial este nuevo proyecto económico; su oposición, como veremos, iba más encaminada al aspecto antidemocrático del sistema político.

2.4.3. EL REGIMEN DE MIGUEL DE LA MADRID Y SUS RELACIONES CON LA CLASE EMPRESARIAL.

Como analiza Matilde Luna, una fracción de los empresarios, a los que llama "tecnócratas" (los viejos y nuevos empresarios financieros, aglutinados en la BMV, y los grandes empresarios capaces de exportar), apoyaron al régimen de MMH ya que precisamente fueron los que más se beneficiaron con la nueva estrategia de desarrollo. No ocurrió así con la fracción de los "populistas", quienes

26) Cf. Puga y De la Vega, Op. Cit.

siguieron una línea más radical y se empeñaron en ver su independencia política como la única forma de evitar actos de prepotencia de parte del Estado, como había sido el caso de la nacionalización bancaria de 1982. (27)

En el plano específico de sus relaciones con los empresarios, y como lo hizo López Portillo, De la Madrid pretende desligarse completamente de las acciones de su antecesor (que perjudicaron los intereses empresariales) a fin de recuperar su confianza. Además de iniciar toda una estrategia de adelgazamiento del Estado, programas de recorte al gasto social y austeridad en los salarios, etc. que también pretendían ser muestras de reconciliación del nuevo gobierno con los empresarios, De la Madrid emprende la reprivatización bancaria a través de una serie de medidas legales que propone al Poder Legislativo a unos cuantos días de haber tomado el poder.

27) Cf. Luna Ledesma, Matilde. Tesis... Op. Cit. Capítulo VIII, Apartado 1.2. En esta investigación se menciona que la facción tecnocrática del empresariado prefiere la interlocución y el diálogo con el gobierno, además de basar su actuación en criterios técnicos como el mercado, la productividad y la eficiencia. Por el contrario, la facción populista prioriza más conceptos de carácter social, político y ético (revalorización de la iniciativa privada, la familia, la religión, etc.) y busca como aliados e interlocutores a la sociedad civil antes que al gobierno, con quien tiende más a la confrontación. Estas ideas son interesantes en el contexto posterior a la nacionalización bancaria, donde, como ya mencionamos y como confirma la Dra. Luna, se da una "lucha interna del empresariado por el liderazgo de clase" y un reacomodo de personajes y fortunas al interior del grupo de los financieros. Hemos señalado que los tecnócratas estaban constituidos por los grandes empresarios financieros de la BMV: algunos de los exbanqueros y los que habían irrumpido a la escena financiera.

Estas medidas legales y otras posteriores, condujeron básicamente a tres acciones que dan marcha atrás a la nacionalización bancaria de 1982 y permiten a los exbanqueros reubicarse en un nuevo campo financiero (la Bolsa): 1. La devolución del 34% del capital social (acciones) de los bancos nacionalizados a los particulares; 2. La indemnización rápida y generosa a los exbanqueros; y 3. la venta de activos no bancarios, es decir, la devolución a los particulares de las empresas que pertenecían a los bancos al momento de nacionalizarlos. Estas disposiciones legales serán analizadas adelante, pero para los fines de este trabajo nos detendremos en la Ley de 1984, la cual dió pie a la reestructuración tanto del sistema financiero global como de la clase empresarial mexicana.

2.4.4. LA LEY BANCARIA DE 1984 Y LA PROHIBICION A LOS BANCOS NACIONALIZADOS PARA POSEER CASAS DE BOLSA.

Las iniciativas presidenciales del 12 de noviembre de 1984 revisten gran importancia para el sistema financiero mexicano. Entre ellas figuraba la nueva Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, que es producto de la reforma a la ley del mismo nombre pero aprobada en diciembre de 1982 (28) y que permitió la privatización del

28) Esta Ley bancaria de diciembre de 1982, autorizaba al Estado para vender a privados el 34% de las acciones de la banca nacionalizada o Sociedades Nacionales de Crédito (SNC). Sin embargo, estas acciones (llamadas Certificados de Aportación Patrimonial, CAPs) fueron puestos a la venta cuatro años después, en febrero de 1987. La Ley bancaria de

34% de las acciones de la Banca Nacionalizada o Sociedades Nacionales de Crédito.

Esta nueva Ley bancaria de 1984 desligó a los intermediarios financieros no-bancarios (instituciones de seguros, de fianzas y casas de bolsa) de las instituciones de crédito (banca nacionalizada o SNC). (29)

Con esta disposición se impidió a la banca pública su participación en la propiedad de dichas intermediarias no-bancarias. La trascendencia de esta disposición de 1984, radica en que la estructura financiera mexicana se vió disgregada de tal manera que difícilmente volvería a adoptar la forma en la que se hallaba antes de la nacionalización bancaria de 1982.

El paquete de reformas e iniciativas de 1984, en general, pretendió delimitar los campos de acción del sector público y del privado. El nuevo campo de acción financiero, exclusivo de los empresarios, tendría como eje básicamente a las casas de bolsa y al mercado bursátil. El Estado se autoexcluyó de la participación en ese mercado en calidad de propietario de casas de bolsa (vía las SNC), pero no como emisor. Su participación como colocador de valores (deuda y acciones) inyectaría gran dinamismo a ese nuevo eje de las finanzas privadas. Esto lo abordaremos con detalle en el apartado 2.4.7.

1984, sólo retoma esta disposición. Cf. De la Vega, Constanzo. Estado, Empresarios y Nacionalización Bancaria. Tesis de Licenciatura, FCPYS, UNAM, México, 1988. Apartado 4.2.1., pp 115.
29) De la Vega, Constanzo... Op. Cit. pp 124-125.

2.4.5. LA REPRIVATIZACION DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS NO-BANCARIAS Y DE EMPRESAS PROPIEDAD DE LA BANCA HASTA EL 31 DE AGOSTO DE 1982.

Sobre esta base, la iniciativa para una nueva Ley bancaria del 12 de marzo de 1984 autorizaba a las sociedades nacionales de crédito (SNC, banca nacionalizada) a vender los activos no crediticios, es decir, las acciones representativas del capital de las empresas que formaban parte de la cartera de los bancos al momento de nacionalizarlos. Este decreto daba prioridad a los antiguos dueños de los bancos para readquirir las empresas en las que tenían participación accionaria y que ahora ponía a la venta el Estado "banquero". Estos exbanqueros podrían comprar dichas empresas con unos bonos creados *ex profeso*, los Bonos de Indemnización Bancaria (Bibs), y que recibieron previamente del gobierno como pago por la indemnización de sus bancos. (30)

Hay que destacar el tipo de empresas que se devuelven, si no exactamente a todos los banqueros anteriores, si a la

30) Cabe decir que esta indemnización no se efectuó en efectivo sino por medio de estos bonos o Bibs con lo que al régimen de De la Madrid supo esquivar hábilmente la fuerte erogación que significaría hacerlo con dinero de sus arcas. Los Bibs se empezaron a canjear por acciones a partir de agosto de 1983. Además, por ser negociables y sumamente líquidos (se convertían fácilmente en dinero en efectivo ante su demanda en la Bolsa Mexicana de Valores) los Bibs acrecentaron su valor. Se puede decir que la indemnización por haber sido generosa y bastante rápida (en dos años), fue una venta "casi al contado" más que una expropiación. Cf. De la Vega... Op. Cit. pp 157.

iniciativa privada: además de empresas industriales tan importantes como la holding minera Frisco, encontramos instituciones financieras no bancarias como lo son afianzadoras, aseguradoras y casas de bolsa, hasta entonces propiedad de los bancos. (31)

Esta disposición legal determinó "la rápida recomposición de los antiguos grupos financieros e incluso el surgimiento de algunos nuevos" (32), teniendo un nuevo escenario: el piso de remates y las transacciones de la BMV. Precisamente, dadas las características de los "medios de pago" con que contaban los exbanqueros para readquirir algunas empresas (eran papeles o bonos que fácilmente se cotizaban en bolsa), no fue difícil que algunos de éstos prefirieran dinero en efectivo antes que readquirir ciertas empresas: así que ven más provecho en vender sus Bonos de Indemnización Bancaria, mismos que adquieren los nuevos personajes empresariales en ascenso. A través de esta medida de devolver las instituciones financieras no-bancarias a los empresarios, se dió parte de la mecánica de la recomposición del empresariado financiero-industrial.

"Aunque los antiguos accionistas tuvieron prioridad para adquirir acciones que eran propiedad de sus bancos, la venta de las empresas permitió la recomposición de los grupos. Nuevos capitalistas se integraron, a partir de la tenencia de BIBs utilizados como medio de pago o de la compra de acciones que fueron ofrecidas en la Bolsa

31) Cf. "Tenencia Accionaria de la Banca Nacionalizada al 31 de agosto de 1982" (desplegado de la SHCP), Excelsior, marzo 10, 1984. pp 11-A. O, Cf. Anexo No. 1 de la Tesis de Constanzo de la Vega, Op. Cit.

32) Puga. Empresarios y Política... Tesis, Op. Cit. pp 213.

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

79.

de Valores, mientras que los antiguos aprovechaban la oportunidad bien para diversificar sus intereses o para concentrarlos en ciertas ramas." (33)

2.5. LA CONTINUIDAD DE UN PROGRAMA: EL REGIMEN DE MIGUEL DE LA MADRID HURTADO INYECTA DINAMISMO A LA BOLSA MEXICANA DE VALORES.

Por razones de estrategia política, el régimen de Miguel de la Madrid no podía devolver por completo la banca a sus dueños originales, pero sí compensar esta pérdida regresando las aseguradoras, afianzadoras y, sobre todo, las casas de bolsa a los banqueros expropiados; además de inmunizar legalmente estas instituciones financieras contra toda intervención del sector público.

Sin embargo, con esta medida los empresarios no lograron contentarse, pues:

"Aun cuando les habían sido devueltas las casas de bolsa, éstas eran raquíticas instituciones incapaces de servir siquiera como sucedáneos a los bancos nacionalizados. Era imprescindible alentar un proceso de acelerado crecimiento que convirtiera a las pequeñas y casi insignificantes casas de bolsa en poderosos instrumentos de acumulación de capital.

"El mecanismo más efectivo que el gobierno federal otorgó para impulsar el crecimiento de las casas de bolsa fue la colocación a través de ellas de volúmenes crecientes de valores gubernamentales." (34)

Como dice Basáñez en la cita anterior, la participación gubernamental debía inyectar dinamismo a la Bolsa Mexicana de Valores para hacer rentable el negocio de las casas de

33) Ibidem. pp 215.

34) Basáñez... Op. Cit. pp 97-98.

bolsa. Esta participación del régimen de MIGUEL DE LA MADRID HURTADO, para favorecer a la Bolsa se ve con mayor precisión cuando éste adopta su papel de emisor de valores.

"En efecto, entre diciembre de 1983 y septiembre de 1988 los valores públicos colocados en el llamado mercado "abierto" (es decir, en la BMV) registraron un sorprendente crecimiento del 255.5% en términos reales. Como resultado de lo anterior, su participación en la deuda pública interna pasó del 14% al 42.6% en el lapso considerado." (35)

Así, el gobierno de De la Madrid prefiere incrementar su deuda interna al emitir valores y colocarlos a través de las casas de bolsa privadas con el fin de dinamizar el piso de remates de la Bolsa, pero también con el fin político de recuperar la confianza y apoyo de la gran iniciativa privada.

Una segunda acción del régimen de De la Madrid, que apoyó a la BMV, es la autolimitación de su acceso al encaje legal. Este encaje legal, que también era deuda pública, fue la tradicional fuente de recursos internos del Estado mexicano para financiar su gasto. Consistía en un porcentaje fijo de ahorro público captado en las ventanillas de los bancos privados y que éstos debían destinar en calidad de préstamo, con tasas de interés preferenciales, para el gobierno.

La nueva Ley bancaria de 1984, ya mencionada, limitó el acceso del Estado al encaje legal: instauró un monto anual

35) Dávila Flores, Alejandro. "La Bolsa Mexicana de Valores: ¿Alternativa para el Financiamiento de la Inversión Productiva?", en Gutiérrez Garza, Esthela (Coord.), Los Saldos del Sexenio (1982-1988), Tomo 4. México, Siglo XXI-UAM-I., 1990 (1ª Ed.) pp 114.

prefijado como máximo de financiamiento que el Banco de México podía conceder al gobierno federal, y que a su vez el banco central obtenía de las ahora SNC. Al reducir su acceso al encaje legal, ahora vía la banca nacionalizada, el régimen pretende justificar su proyecto de apoyo a la BMV pues "ante la carencia de recursos" debe acceder a otras fuentes de financiamiento interno.

El Estado claramente prefirió endeudarse en el mercado de dinero de la bolsa, cuyas tasas de interés son más elevadas, antes que aprovechar las tasas preferenciales del encaje legal bancario. Al restringir la cantidad del encaje legal, el régimen puede justificar su incursión al mercado de valores como emisor importante. La finalidad política intrínseca en ese acto costó mucho a las finanzas gubernamentales, sobretodo en el rubro de la deuda pública interna, justo cuando la economía en general atravesaba por la peor de las crisis.

"De esta manera quedaba institucionalizada la intermediación privada del financiamiento interno del sector público." (36)

Los "sacrificios" del régimen tienen efectos positivos, ya que para 1987, la BMV se perfilaba como el principal rival de las SNC, en cuanto a captación del ahorro interno se refiera.

El resultado fue

"... Una mayor participación de la BMV en los

36) Basáñez. Ibidem. pp 98.

circuitos financieros en detrimento del sistema bancario (...) Mientras que en enero de 1984 por cada peso operado en la bolsa el sistema bancario captaba 6 pesos con 10 centavos, en junio de 1988 por cada peso operado en la BMV, se capturaron solamente 68 centavos en el sistema bancario." (37)

Ahora bien, al gobierno delamadrista, buscando impulsar el mercado de valores no tanto para "provecho propio" como para beneficio de las casas de bolsa, no le importó minar la captación de ahorro de la banca tradicional. Este proceso se dió a partir del auge que va cobrando la BMV desde 1983, y que coincide con la etapa en que la banca se halla en manos del Estado, por lo que parecería una contradicción su empeño por desviar el ahorro interno de la banca tradicional al mercado bursátil. Sin embargo, tal contradicción no existe ya que la actitud estatal responde a dos factores: 1) al proyecto neoliberal, donde el Estado ya no se interesa en ser "empresario" y, 2) al objetivo político de recobrar el apoyo de los empresarios, ya mencionado.

Sin embargo, si el Estado concedió negocios financieros alternativos a los exbanqueros, jurídicamente reservados al sector privado, no es exacto decir que el impulso a la Bolsa Mexicana de Valores, a raíz del traslado del poder financiero de los bancos a las casas de bolsa, haya sido una mera tarea extra y extensiva.

La apreciación de Basáñez no es del todo exacta, ya que la inyección de valores gubernamentales para dinamizar a la Bolsa Mexicana de Valores, no es original del régimen de De

la Madrid, ni se trata de un acto meramente coyuntural. Se deben tener en cuenta los intentos, fracasados, de los regímenes anteriores por impulsar un mecanismo alternativo de financiamiento para la planta productiva nacional, es decir, por crear una Bolsa fuerte y atractiva que compitiera con la banca comercial. No se puede decir con seguridad que sólo cuando los exbanqueros se refugiaron en sus casas de bolsa, el Estado pretendió activar la Bolsa; hemos visto que esos intentos se remontan al régimen de LEA.

Además no todos los exbanqueros prosiguieron sus negocios financieros en la Bolsa, y junto a los que sí aceptaron la opción (ver cuadro 13) hay que recordar que desde décadas atrás estaban los agentes de bolsa independientes, que no pertenecieron nunca a algún banco comercial.

CUADRO No. 13
NUEVA RAZON SOCIAL DE LAS CASAS DE BOLSA EXBANCARIAS.

NOMBRE ANTERIOR	NOMBRE ACTUAL
BANAMEX	INVERLAT
BANCOMER	CASA DE BOLSA MEXICO
CREMI	VALORES MEXICANOS
BANPAIS/OBSA	ABACO
ATLANTICO	FIMSA
BANCRECR	PRIME
SERFIN/MADERO	MADERO

FUENTE: El Financiero, mayo 24, 1985. pp 7.

El régimen de De la Madrid estaba conciente, como lo estuvo el de López Portillo, de que instituciones de intermediación no-bancarias (entre ellas, las casas de bolsa, y el mercado de valores a través de la BMV), no

habían alcanzado un desarrollo siquiera aproximado al de las instituciones bancarias justamente porque siempre estuvieron vinculadas a éstas y se manejaban de acuerdo a la lógica y beneficio de los bancos y no del mercado bursátil, donde se supone predomina el libre juego de la oferta y la demanda. En la exposición de motivos de la Ley bancaria de 1984, analizada en el apartado 2.4.5., se expone claramente lo bien enterado que al respecto estaba el Estado:

"Históricamente los intermediarios financieros no bancarios estuvieron ligados a las instituciones de crédito, lo cual limitó su desenvolvimiento y propició que el otorgamiento de créditos se condicionara a la contratación o realización de operaciones con intermediarios no bancarios filiales de los bancos. Esto implicaba un conflicto de intereses, ya que las operaciones atadas restringían los alcances y orientación de una sana competencia, en perjuicio de los usuarios del servicio." (38)

De ahí que consideremos que el impulso a la Bolsa por el régimen de De La Madrid no se haya dado exclusivamente para resolver un problema político coyuntural (recuperar la confianza del sector empresarial), o por el mero hecho de que ahora la Bolsa era el nuevo eje de acción de los empresarios financieros privados. Además de las razones arriba señaladas, se trata de la continuidad a todo un programa de apoyo a la BMV, que se venía implementando desde el sexenio de Echeverría, como ya se vió en el capítulo 1.

Tampoco se puede asegurar que gracias exclusivamente a los exbanqueros, ahora convertidos en agentes de bolsa, o

38) Exposición de Motivos de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. Nafinsa. Mercado de Valores, año XLIV, Núm. 50, diciembre 10 de 1984, pp 1239-1242. Citado por Constanzo De la Vega, Op. Cit. pp 125.

que por los apoyos del gobierno de Miguel De La Madrid, la Bolsa Mexicana de Valores haya alcanzado un auge de magnitudes inesperadas a partir de 1983. Este ascenso de la actividad bolsística responde, más bien, a los efectos de la nacionalización bancaria y la posterior disgregación financiera: es consecuencia de la fractura irreversible del poder de los banqueros, quienes penetran de lleno a un terreno mejor conocido por otros personajes que reclaman ser los originales agentes de bolsa.

Evidentemente, estos agentes originales aprovecharon el fin de la competencia desleal que siempre ejerció la banca privada y el debilitamiento de sus anteriores enemigos para hacer de su oficio uno de los más rentables del país. Ya sin la Banca privada había llegado el momento de la Bolsa.

Resumiendo este apartado, la medida de apoyar a la BMV no fue original del régimen de Miguel De La Madrid. Los intentos del régimen anterior -con López Portillo- por dar cierto empuje a la bolsa y sacarla de su marasmo, pero sin pretender hacer de ella un negocio atractivo y competitivo frente a la banca, habían fracasado. Esto es claro con lo efímero del boom de los años 1978-1979. Ahora, en 1984, con el propósito político de recuperar el apoyo de los empresarios (privados de sus bancos por la nacionalización de 1982), el Estado beneficia -de manera, si se quiere, fortuita- a quienes siempre habían pugnado por mayor apoyo a la Bolsa: los agentes de bolsa originales y las casas de bolsa no bancarias. La intención del gobierno de Miguel De

La Madrid no era favorecer a la Bolsa Mexicana de Valores en sí, sino buscar un mecanismo donde los exbanqueros reiniciaran su acumulación de riqueza; que ese mecanismo haya sido la Bolsa es un hecho diferente a una revaloración de la actividad bursátil por ella misma.

Además, la conformación de una Bolsa fuerte y dinámica encajaba perfectamente con el proyecto neoliberal que se había diseñado para México: nada como el libre juego de la oferta y la demanda que se observa en el piso de remates de una bolsa; nada como hacer del ciudadano común, accionista o copropietario de una o varias empresas. He aquí la manera de concretizar la frase socorrida por los publicistas de la era neoliberal: "iniciativa privada somos todos".

2.6. EL CRACK DE 1987.

Después de la caída del mercado accionario en junio de 1979, de la que no logra recuperarse a pesar del auge petrolero, la Bolsa Mexicana de Valores reinicia un ascenso hasta 1983, no obstante que la economía real se encontraba sumida en la peor crisis de la historia nacional. Este movimiento a la alza en los principales indicadores bursátiles fue permanente y no se detuvo hasta el desplome de octubre de 1987 (ver cuadro No. 14).

De este periodo de constante ascenso cabe destacar los años de entre 1985 y 1987 considerados como del boom en el

mercado de valores (boom que superó con mucho al anterior de 1978-79).

CUADRO No. 14

EVOLUCION DEL INDICE GENERAL DE PRECIOS (BMV)

	AÑOS.	PUNTOS.
	1981	947
	1982	676
	1983	2,451
	1984	4,038
	1985	11,197
	1986	47,101
1º SEMTRE.	1987	161,688
3º TRIMTR.	1987	343,544 (*)
4º TRIMTR.	1987	105,670

(*) En el trimestre señalado, el incremento fue por 181,876 puntos, cantidad mayor a la acumulada por la Bolsa en todos sus 93 años de existencia. FUENTE: BASÁNEZ.

Desde los 70, los movimientos de la BMV no reflejaban la realidad de la economía nacional (nos referimos a la economía real, la que genera bienes y servicios). Así, como decíamos arriba, en 1983 la economía sufre una contracción drástica al caer el PIB 5.3 puntos, mientras que la BMV inicia su sorprendente ascenso.

"...Había una total falta de correspondencia entre la evolución del sector bursátil y la economía en general. El crecimiento más notable se registró en los dos años más difíciles para el sector real (1983 y 1986) y fue menor -aunque también importante- en los años en que la producción registró incrementos (1984 y 1985)." (39)

Por otro lado, el valor total de las acciones cotizadas en la Bolsa registró en menos de cinco años un incremento espectacular:

39) Basáñez. Ibidem, pp 95-96.

CUADRO No. 15
VALOR TOTAL DE LAS ACCIONES NEGOCIADAS (BMV)
(millones de pesos)

	1983	436,000
	1986	5'496,800
junio	1987	42'026,600
octubre	1987	63'310,205

FUENTE: Datos de 1983, 1986 y 1987 tomados de Basáñez. 1987, tomado de Dávila Flores.

Se advierte un sorprendente incremento en el precio del total de las acciones negociadas en estos cinco años: 9,541% hasta junio de 1987. El valor de mercado de las acciones en circulación para el 6 de octubre de 1987 (63 billones), representaban el 32.36% del PIB logrado en ese año. Esto da idea de las cantidades que se manejaban esos días previos al crack.

Por otro lado, también el número de inversionistas registra un incremento sorprendente:

CUADRO No. 16
INVERSIONISTAS EN LA BMV

1983	84,476
1986	186,023
1987 (agosto)	373,822

FUENTE: BASAÑEZ.

Es importante advertir que si bien el precio del total de acciones negociadas y el número de inversionistas se elevó de manera significativa durante este boom de casi

cinco años (1983-1987), esto no quiere decir que en el mismo sentido se hayan incrementado las emisiones primarias, o sea, el volúmen de acciones en el mercado. El incremento en los precios de las acciones se debió precisamente a que mayor número de inversionistas entraron a demandarlas y ellas no registraron un incremento en su número en la misma proporción (aunque se verá adelante cómo sí se incrementa el número global de emisores y de acciones, aunque no el relativo). La elevación de precios en los títulos de propiedad se debió más que nada a un exceso de demanda y a la pobre oferta de los mismos. Además, como ya se indicó arriba, el incremento de precios accionarios en nada estuvo determinado por la situación real de las empresas emisoras, ni con la evolución de la economía real, sino que se trató de un movimiento meramente especulativo.

" Fue notable que incluso las acciones de empresas con evidentes problemas de producción y ventas -por ejemplo, el grupo Pliana en 1986- subieran como si se tratara de valores de corporaciones en pleno auge. Entre el valor real de las acciones y su valor nominal en Bolsa se abrió una brecha que fue ensanchándose más y más merced a la influencia de nuevos contingentes de inversionistas que llegaban a la Bolsa a comprar prácticamente lo que fuera. " (40)

Pese a que el mercado de capitales (acciones) incrementó su monto en cuanto al valor total de sus operaciones (por la alza en el precio de sus papeles), el porcentaje más alto que logra alcanzar en relación al mercado de dinero es de apenas 9.3% en 1987 (ver cuadro No. 40) Ibidem, pp 99.

17). Después del crack este porcentaje bajó a 2.8% en 1988. El resto del monto operado lo captaron los instrumentos del mercado de dinero (título de deuda como los CETES, Papel Comercial, Pagafes, Bondes, etc.).

CUADRO No. 17
ESTRUCTURA DEL MERCADO DE VALORES. 1983-1987.
(% DE LOS IMPORTES OPERADOS)

CONCEPTO	1983	1984	1985	1986	1987*	1987**
MERC. DE VALORES	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
MERC. DE CAPITALES	5.7	6.8	8.0	8.9	8.8	9.3
MERC. DE DINERO	94.2	93.1	91.9	91.0	91.1	90.6

FUENTE: DAVILA FLORES, OP. CIT.

* Período enero-septiembre.

** Período enero-noviembre.

De 1983 a 1987, como ya se indicó, el mercado accionario fue el más dinámico por varias razones:

- Entran al mercado las sociedades de inversión (41).
- Se convierten en emisoras las compañías de seguros y fianzas.
- Las casas de bolsa emiten acciones de sí mismas (emisoras), sobre todo en 1987.
- Se integran al mercado los CAPs de los bancos

41) Hay que recordar que para ser inversionista en la BMV se requiere un monto mínimo de capital, el cual es una suma bastante grande que difícilmente podría poseer un pequeño inversionista. Las sociedades de inversión son una figura financiera que aglutina y permite a pequeños inversionistas participar en la Bolsa. Son administradas, por ley, exclusivamente por las casas de bolsa.

nacionalizados (*)

- Se da una mayor participación de acciones industriales, comerciales y de servicios (especialmente en los años 1986 y 1987).

Cierto que entran al mercado accionario más empresas emisoras y, consecuentemente, se eleva el número de títulos de propiedad en oferta; no obstante, la demanda de esos papeles es proporcionalmente superior.

Por otro lado, pese a esta excesiva demanda de títulos accionarios, las empresas emisoras no se vieron beneficiadas en mucho pues el incremento en precios se dió en el mercado secundario, es decir, en la reventa de las acciones, que no aporta ya financiamiento fresco a las empresas emisoras.

"La falta de "papel" facilitó la colocación de las acciones de los intermediarios financieros (bancarios y no bancarios). Sin embargo, la oferta de "papel" fue ampliamente rebasada por la demanda del mismo, provocando un fenómeno de encarecimiento "artificial" (desvinculado del precio establecido a partir del valor contable de los activos de las empresas) de las acciones." (43)

El incremento desproporcional de inversionistas, atraídos por una fastuosa campaña publicitaria en los medios masivos de comunicación, en relación con el incremento de las acciones ocasionó la elevación en los precios de éstas.

*) Los Certificados de Aportación Patrimonial (CAPs) o acciones de la serie B de los bancos nacionalizados, entran dentro del mercado de capitales. Otros instrumentos como las obligaciones industriales, los Petrobonos, Bonos de indemnización bancaria, etc. pertenecen al mercado de capitales pero no son acciones, sino obligaciones de renta fija.

43) Dávila Flores, Alejandro. Ibidem. pp 124.

Se dice que las acciones estaban sobrevaluadas en un 136% en octubre de 1987; y las más sobrevaluadas eran justamente las acciones de las casas de bolsa, las S.N.C. y las de seguros y fianzas.

Finalmente, en octubre de 1987 la BMV sufre una caída que, sin embargo, afectaría más a los pequeños inversionistas que a los grandes.

"Desafortunadamente, los efectos del derrumbe bursátil no se circunscribieron a los cerca de 400 mil compatriotas afectados por la fiebre especulativa que afectó a la BMV. Al pánico en la bolsa, le sucedió la especulación contra el peso en el mercado cambiario, un agudo recrudecimiento del proceso inflacionario, el rápido deterioro de las expectativas de utilidad en el sector productivo, el fortalecimiento de las tendencias recesivas, en síntesis, una vertiginosa y profunda desestabilización económica. Los costos de la estabilización posterior repercutieron en la enorme mayoría de la población." (44)

2.6.1. LA COYUNTURA NACIONAL E INTERNACIONAL QUE ENMARCO EL DERRUMBE DE LA BMV.

En septiembre de 1987, días antes del crack y mientras se observaba un boom en las bolsas de valores más importantes del mundo, voceros de los medios de comunicación, funcionarios del gobierno y del medio bursátil mismo daban justificaciones -más que explicaciones- del "milagro" en la Bolsa Mexicana de Valores.

44) Dávila Flores... Ibidem. pp 132.

Un columnista señalaba convencido que la causa de este "superauge" radicaba en un cambio de actitud en los ahorradores tradicionales (antes clientes de los bancos), quienes mostraban más "agresividad" y empezaban a "perder miedo" a la Bolsa. Esto, aunado a lo que él llamó "populismo bursátil", es decir, a la aceptación de las "muchedumbres" (pequeños inversionistas) en el juego bolsístico (vía las sociedades de inversión, como ya se apuntó). ()

El "superboom" alcanza "dimensiones de locura" y los inversionistas que -en oleadas de miles- atiborraban las casas de bolsa dando órdenes de comprar acciones "de todo tipo y a cualquier precio", no se paraban a preguntar por referencias (estados financieros) de las empresas de las que adquirirían acciones (46). Entre tanto, el secretario de Hacienda, Gustavo Petricioli, aseguraba que la alza espectacular en la Bolsa reflejaba y confirmaba la "evidente confianza en el país" luego del 5º Informe de Gobierno del presidente De La Madrid (47).

Los "expertos bursátiles" apoyaban la versión del secretario y hablaban de "superconfianza" en el país, como si fuese un hecho real el avance de la economía nacional. Pese a que estaban concientes de la paradoja que significaba la caída del Producto Interno Bruto (PIB) y el disparo de los precios en la Bolsa, algunos analistas como Timothy

45) Luis Soto. Columna Acciones y Reacciones, en El Financiero, 1º y 10 de Septbr., 1987.

46) Ibidem, y El Financiero, Septbr. 2, 1987.

47) El Financiero, Septbr. 4, 1987.

Heyman Marcuse (entonces director de Análisis de la casa de bolsa Estrategia Bursátil), descartaban un crack en los siguientes... ¡18 meses!. (48)

Del "milagro" en la Bolsa hablaban boleros y amas de casa, según el mismo columnista. Manuel Somoza (presidente en turno de la BMV) advertía a fines de mes que aquellos que persistieran en esa actitud de enriquecerse como por milagro, de la noche a la mañana, estaban "en riesgo de perderlo todo" (49); sin embargo, y tras esta advertencia velada, el mismo Somoza señalaba que "hay aún mucho dinero bajo los colchones que debemos canalizar a la Bolsa Mexicana de Valores". Es decir, se atizaba, en vez de frenar, las ansias desbocadas de los inversionistas. (50) Prueba de ello es que Somoza exigía al gobierno mantener su política de no gravar las ganancias de quienes invierten en bolsa, ni a las intermediarias (casas de bolsa). "Nos tenemos que felicitar por este superauge porque beneficia a todos", concluía. (51)

Pero si el secretario de Hacienda apoyaba el "superauge" provocado por la "superconfianza", habían voces que desde el gobierno advertían del polvorín que era la BMV. Funcionarios de las Sociedades Nacionales de Crédito (banca

48) El Financiero, Septbr. 10, 1987.

49) Adviértase que para fines de septiembre e incluso antes, columnistas y "expertos" financieros de las propias casas de bolsa, dejan entrever que en cualquier momento la BMV podría venirse abajo. Sin embargo, estas voces trataban de ser lo menos fuertes quizá para no "alarmar" (¿o provocar la estampida de inversionistas?). Todo hace suponer que se esperaba al momento idóneo, aprovechando al máximo el boom.

50) El Financiero, Septbr. 25, 1987.

51) Ibidem.

nacionalizada) criticaban la competencia desleal de la bolsa (se quejaban de tener el "pie atado" por la imposición de bajas tasas de interés que, junto con la inflación, habían deprimido el ahorro en los bancos). Guillermo Prieto Fortún, director de Multibanco Comermex, señalaba en la reunión de la banca en Guadalajara (junio de 1987):

"La intensa especulación en la Bolsa Mexicana de Valores ha provocado un fenómeno acumulativo de especulación desbordada... Nos encontramos ante un crecimiento artificial del mercado bursátil, al que corre la liquidez disponible, creando un remolino de papel que no significa sino la aceleración en el cambio de manos de un volumen bajo de valores, una especie de bazar financiero.. Es urgente reflexionar acerca del futuro inmediato del sistema financiero y revizar la función y reglas de bancos y casas de bolsa." (52)

En el mismo sentido se manifestaba Gustavo Romero Kolbeck, quien fuera director del Banco de México (que ahora deprimía y controlaba las tasas de interés bancarias), de Nafinsa y, en ese momento, director del Banco Obrero. (53)

En el plano de la política nacional también se especulaba por esos días, sólo que por otro motivo: el "destape" del candidato del PRI a la presidencia de la República.

Se esperaba que el "destape" elevara aún más los precios en la Bolsa ya que -dependiendo del candidato- se generaría un "factor psicológico" favorable en los inversionistas, producto de las expectativas de "continuidad de ciertas políticas monetarias, en el ahondamiento de la reducción de

52) El Financiero, Septbr. 30, 1987. (Columna de Luis Soto)

53) El Financiero, Septbr. 18, 1987.

aparato burocrático y la venta sin tregua de las paraestatales..." (54)

Junto con el anuncio del candidato Salinas de Gortari, se acercaba la fecha en que muchas empresas que cotizaban en la BMV harían públicos los resultados de su actividad al término del tercer trimestre del año. Como se ha dicho, el valor en libros -basado en los activos de las empresas- no coincidían con el valor pagado en el piso de remates por cada acción; éstas estaban sobrevaluadas. Es obvio que al conocerse los resultados -mucho más modestos que los de la loca carrera en la BMV- se generaría un shock o contracción en la demanda. Y pese a que se esperaba esa reacción, nunca se pensó en las dimensiones de la caída en la demanda, incluso algunos columnistas vaticinaban todo lo contrario: los resultados serían positivos pues muchas de las compañías inscritas en la BMV estaban dedicadas a la exportación. "La Bolsa subirá...ya lo verá" (55).

En los primeros días de octubre, Carlos Salinas de Gortari es nombrado candidato oficial del PRI. El júbilo del sector privado no se hizo esperar y, para el caso del gremio bursátil, es por boca del presidente de la BMV, Manuel Somoza Alonso, que se manifiesta así: CSG garantizaba la continuidad de la política económica inaugurada por su sucesor pues es "el artífice" de la misma. "Solo con continuidad se mantendrá la confianza generada en los

54) Pérez Stuart, J.A. Columna "Portafolios", Excélsior, Oct. 1, 1987.

55) Ibidem.

últimos años...El nombramiento de Salinas de Gortari garantiza el crecimiento sostenido de la bolsa alejando más que nunca el fantasma del crack..." (56)

Efectivamente, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la BMV se dispara al siguiente día de la designación de Salinas como candidato. Es entonces cuando la Secretaría de Hacienda y la Comisión Nacional de Valores suspenden en forma unilateral y temporalmente (dos horas) las operaciones en el piso de remates, con el fin de detener el alza de 25,000 puntos generada en los primeros 120 minutos de operaciones. Esta acción bastó para que algunos "expertos" achacaran al gobierno el haber sentado "precedentes negativos y dañar la confianza en la madurez de la bolsa". (57)

Una semana bastó para que iniciara la gran caída del IPC: el 13 de octubre cae 18, 714 puntos; el 14, -17,242 puntos; el 15, -6,612 puntos. La desbandada se había iniciado y pocos días después se habían "evaporado" fortunas billonarias.

56) El Universal, Oct. 5, 1987.

57) El Universal, Oct. 6, 1987.

2.6.2. ALGUNAS CONSIDERACIONES FINALES.

Para concluir este apartado sólo resta hacer los siguientes cuestionamientos y tratar de dar una respuesta que, por carecer de fuentes serias al respecto, se quedaría en mera hipótesis. ¿Cuál fue la mecánica real del crack o caída estrepitosa de la Bolsa Mexicana de Valores en octubre de 1987? ¿Se pudo haber evitado? ¿Fue provocada? ¿Quiénes fueron los verdaderos perdedores: los inversionistas, las casas de bolsa o la BMV, en general? ¿Dónde quedó la fortuna que se manejaba previo a la caída?

Contestando la última cuestión: Los más de 63 billones de pesos que circulaban en la "vispera del crack, no se "perdieron" ni se fueron al vacío o la nada. Hubo quienes los perdieron: los 400 mil inversionistas que acudieron a la Bolsa ante la euforia desatada por una campaña publicitaria deliberada. Y hubo la contraparte: los verdaderos ganadores de la especulación fueron en primer lugar las casas de bolsa (cuyas acciones fueron las que más agudamente se desplomaron y sufrieron pérdidas por más de 21 billones); le siguen las acciones de la industria de la construcción (4 billones de pérdidas) y las controladoras o holdings (6 billones). (58)

Respecto a las casas de bolsa que disfrutaron de "las bondades" del superauge bursátil, cabe decir que seis meses

58) Zúñiga, Juan. El Cuentazo de la Bolsa. México, Pulsares, 1988. (2ª edición).

atrás (en marzo), sólo cuatro intermediarias cotizaban en el mercado accionario. En junio eran ya ocho. Es decir, no todas las casas de bolsa obtuvieron recursos frescos, sólo las más grandes. Las primeras cuatro casas de bolsa tuvieron un rendimiento en el periodo enero-agosto previo al derrumbe por arriba del 1,000% (59). Se ha calculado que el monto de capitales que se manejaba diariamente rebasaba los 100 mil millones de pesos (3 billones al mes), de los cuales el 10% corresponde a comisiones por servicios de las casas de bolsa; es decir, éstas ganaban 400 millones de pesos diarios libres de impuestos (60). Estas ganancias mostraron un incremento notable los últimos dos meses antes del crack. Por poner un ejemplo, la casa de bolsa Acciones y Valores (ACCIVAL), reportó utilidades en todo el año anterior (agosto 1986-julio 1987) por 20,501 millones de pesos (13.7 millones de dólares), pero tan sólo en el mes de agosto de 1987 éstas alcanzaron una cifra superior: 22,448 millones de pesos. Algo similar ocurrió con las otras casas de bolsa más grandes. (61)

Es indispensable señalar que cuando se dice que las acciones de las casas de bolsa sufrieron las pérdidas más espectaculares, de ninguna manera nos referimos a que las casas de bolsa en sí hayan sufrido esas pérdidas. Por el contrario, fueron éstas las mayores ganadoras de octubre de 1987. La clave está en advertir quiénes poseían las acciones

59) El Financiero, Septbr. 9, 1987.

60) Ibidem.

61) Ibidem.

de las casas de bolsa al momento del desplome de sus precios y quiénes las vendieron en el momento en que éstos alcanzaron los niveles más altos. Las propias casas de bolsa se deshicieron de sus títulos de propiedad justo cuando se encontraban más sobrevaluadas: obtuvieron 21 billones de pesos por esta venta, algo así como 14 mil millones de dólares (62). ¡Un puñado de personas habían acaparado una cantidad mayor al 10% de la deuda externa de toda la Nación!

Contestando la cuestión de si este crack de la BMV fue intencional y si se pudo haber evitado, algunos analistas señalan que los dueños de las grandes casas de bolsa, ante el silencio cómplice del gobierno, urdieron intencionalmente la mecánica de este inmenso movimiento especulativo. Un mes antes de la caída del índice de precios y cotizaciones (que no de las intermediarias), se sospechaba de una "mano negra" en el piso de remates de la Bolsa, misma que consistía en "apoyos institucionales o de grupos con gran capacidad económica" para mover el mercado (63).

Para empezar se dice que la escasa emisión primaria de acciones -que empobreció la oferta e incrementó los precios- fue un hecho conciente y deliberado, parte inicial del plan (junto con el bombardeo publicitario). La idea de las casas de bolsa era elevar artificialmente los precios de las

62) Tomando la paridad a 1500 pesos por dólar.

63) El Financiero, Septbr. 3, 1987.

acciones en general y esperar el momento más alto de éstos para vender caras sus propias acciones. (64)

En segundo lugar, vendidas al precio más alto sus propias acciones, los mismos personajes manipuladores del plan desplomaron los precios a través de la misma técnica: los medios masivos de comunicación se encargaron de crear un clima de incertidumbre que surtió efecto entre los tenedores de acciones, los que inician su búsqueda de compradores y, al no hallarlos, bajan más y más los precios.

En tercer lugar, las casas de bolsa aprovechan los precios subvaluados, ante el pánico de los 400 mil inversionistas, y se dedican a comprar barato acciones de empresas de todo tipo.

Para los fines de este estudio, es interesante esta versión de la mecánica del desplome de la BMV en octubre de 1987. Los hechos posteriores, que trataremos en el capítulo 3, sobre el surgimiento de una nueva generación de empresarios financieros a partir de la Bolsa de Valores, comprueban esta idea. Podemos darnos ahora una idea del origen de las nuevas fortunas en México.

64) Cf. Zúñiga. Op. Cit.

S E G U N D A P A R T E .

**EL GREMIO BURSATIL COMO ORIGEN DE LOS
NUEVOS EMPRESARIOS FINANCIEROS EN MEXICO.**

**CAPITULO 3. LA LUCHA DE LOS AGENTES DE
BOLSA POR SU INDEPENDENCIA:
DISTINCION DE UN GRUPO
SOCIOECONOMICO.**

3.1. ¿QUIÉNES ERAN LOS AGENTES DE BOLSA?

Los agentes de bolsa son aquellas personas, físicas o morales, que se dedican a la intermediación (compra-venta) de valores (acciones y obligaciones). En este trabajo nos referiremos a los agentes que se desenvolvían dentro de la bolsa de la Ciudad de México (Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., de ahora en adelante BVM), en el periodo de los 10 años previos a la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 1975, y que por esto eran exclusivamente personas físicas. Aunque no nos centraremos en los agentes de bolsa de las ciudades de Monterrey y Guadalajara, en algún apartado especial haremos mención de ellos.

Para inicios de los años 70, los agentes de bolsa de la BVM han conformado un estrecho círculo de colegas y socios: son colegas en la medida que comparten la misma actividad profesional (la intermediación de valores) y, en este sentido, podemos denominarlos "gremio". En cuanto a su carácter de socios, lo son porque tienen participación en el Consejo de Administración de la institución privada llamada Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.

Se confirma la idea de que los agentes de bolsa conforman un gremio cuando se observan las reglas y requisitos para poder ejercer la actividad bursátil. Un miembro destacado de la BMV nos comenta al respecto:

"El éxito del negocio bursátil requiere (...) la confianza (...) del público en general. (...) La confianza en la fisonomía y competencia de los que dirigen el mercado de valores; la confianza

en que los fondos y valores confiados a los intermediarios bursátiles serán bien guardados (...) Sabemos que los actos de un solo miembro de la industria de valores pueden perjudicar a todo el mercado. Por eso es que las bolsas reconocen que no pueden desatender las indiscreciones o fallas de cualquier miembro de la comunidad bursátil (...) Los miembros que forman parte de las bolsas son responsables y competentes. Tratamos de incrementar estas cualidades por medio de la rígida inspección y selección de los que tratan de ingresar. (La) actuación (de la Bolsa) es inflexible y si una regla no es observada, el miembro es castigado, castigo que puede ser desde una amonestación, hasta la expulsión de la bolsa, dependiendo de la gravedad de la infracción. " (1)

El aspirante a ingresar a la BVM como agente de bolsa, además de demostrar solvencia moral y económica, debía someterse a un examen sobre algún tema financiero, es decir, debía demostrar dominio teórico y experiencia sobre aspectos mercantiles y bancarios, jurídicos, económicos y financieros. Esta prueba oral tenía como sinodales a agentes de bolsa que ya pertenecían al gremio. Por esta característica de especialización en ciertos conocimientos, el grupo de agentes de bolsa conformaba un gremio, entendiendo este término como una asociación libre de profesionales expertos, para este caso, en transacciones con valores. Cabe aclarar que se trata de profesionales expertos y no de profesionistas pues no existe un grupo definido en cuanto al origen profesional: lo mismo encontramos contadores que ingenieros, pasando por los doctores y

1) Caso-Bercht, Manuel. "Sin confianza pública, no hay mercado bursátil que funcione", en El Universal. Ago. 27, 1974.

administradores, e incluso personas que no ostentan ningún título profesional (2).

Por otro lado, la selección cuidadosa de sus miembros y la imagen que tratan de presentar en conjunto, como "comunidad" bursátil, durante este periodo previo a la LMV de 1975, nos indica una preocupación compartida por ganar la confianza del público y eliminar esa idea negativa que sobre los agentes de bolsa se tenía. Hay, pues, una comunidad de intereses y una interdependencia, por ello la vigilancia de la buena observación de las normas internas era fundamental para mantener una imagen positiva ante el público potencialmente inversionista. El mismo presidente de la BVM en 1970, Arturo Alonso Cassani, a quien dedicaremos un apartado especial por su defensa e impulso al gremio, señalaba alguna vez en el Club Bursátil:

"La bolsa de valores no es un centro de especulaciones bursátiles sino un instrumento canalizador de inversiones básicamente, y los agentes y corredores de bolsa ya no son los "coyotes" de antaño, ahora se proyectan como profesionales respetables y respetados." (3)

Otra característica que se le exigía al agente de bolsa para impulsar una imagen respetable del gremio, era su independencia de otros personajes que pudieran ejercer en él

2) Consúltase la lista de nombres de los corredores de bolsa que pertenecían a la entonces Bolsa de Valores de México, en el Apéndice de este trabajo.

3) "Los agentes y corredores de bolsa son ya profesionales respetables: Alonso Cassani", en Excelsior, mayo 7, 1970.

influencia para actuar parcialmente y a favor de ciertos intereses. El agente de bolsa debería estar desligado totalmente de los intereses particulares de algún grupo de empresas emisoras, o de inversionistas y, por supuesto, de los intereses de la gran banca comercial.

"La función esencial del agente de bolsa está en la mediación, negociación y transferencia de valores mobiliarios en los recintos bursátiles...Es, pues, indispensable y deber ineludible del agente de bolsa, el mantener una posición de independencia moral y económica, lo que constituye un rasgo esencial de la profesión." (4)

Hemos subrayado la idea de que el agente debe trabajar dentro de las bolsas porque en ese entonces existía un mercado extrabursátil en el que ejercían actividades de compra-venta de valores empleados de los bancos comerciales. Un legítimo agente de bolsa no podía salir a negociar a ese mercado que constituía un rival para todo el gremio bursátil de la época.

Para el periodo que vamos a abordar en este capítulo, aún no podemos calificar a los agentes de bolsa como una "fracción" de los grandes empresarios financieros, pues se trataba todavía de una fracción en gestación de lo que posteriormente sería una nueva generación de empresarios financieros, surgidos no sólo independientemente de los banqueros, sino incluso en contra de ellos.

4) Caso- Bercht, Manuel. "El agente de bolsa es la piedra angular de la confianza pública", en El Universal, Ago. 28, 1974.

Para 1973, existían alrededor de 70 agentes de bolsa en la BVM. Curiosamente, se pueden identificar dos grupos generacionales si tomamos en cuenta la fecha de ingreso de estos agentes bursátiles. Por un lado, tenemos a los agentes que ingresaron en las décadas de los 40 y 50, y que para 1973 eran 24. (Consultar lista de agentes en el Apéndice).

Por otro lado, están los que consideramos los "jóvenes" agentes de bolsa, es decir, aquellos que ingresaron en la década de los 60. En 1973, éstos eran 44, es decir, casi el doble de los agentes reclutados en las dos décadas anteriores.

Por último, hay que indicar que la generación de agentes de bolsa que ingresaron en los 60 va ganando posiciones en el Consejo de Administración de la BVM. Si observamos la estructura del Consejo de 1973, que estuvo presidida por Arturo Alonso Cassani, podemos observar aún la presencia preeminente de los "viejos" agentes en relación con los "jóvenes"; dos años después, en 1975, el Consejo parece estar conformado mayoritariamente por los "jóvenes" agentes de la década de los 60.

BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V.**CONSEJO DE ADMINISTRACION.****1973.****Arturo Alonso Cassani (1942) (*)****PRESIDENTE.**

Rafael Blumenkron García (44)	José Madariaga Lomelín (66)
VICEPRESIDENTE.	TESORERO.

CONSEJEROS PROPIETARIOS.**Arturo Alonso Cassani (42)****Rafael Blumenkron García (44)****José Madariaga Lomelín (66)****Roberto Hernández Ramírez (67)****Alfonso Zahar Vergara (64)****Ernesto Riveroll González (60)****Rafael Mareyna Ossi (66)****CONSEJEROS SUPLENTE.****E. Watson del Collado(46)****Luis Treviño Márquez (52)****Héctor Madero Hornedo (62)****Carlos Slim Held (65)****A. Madrazo de la Torre (64)****Lorenzo García Muñoz (66)****Ignacio Haro Barraza (64)****COMISARIOS PROPIETARIOS.****Alfredo Harp Held (69)****Enrique Trigueros Legarreta (68)****COMISARIO SUPLENTE.****Antonio López Velasco(44)**

*) El número dentro del paréntesis es el año de ingreso del agente de bolsa al gremio, es decir, a la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V.

BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

(1975)

Roberto Hernández Ramírez (67)

PRESIDENTE.

José Madariaga Lomelín (66)

VICEPRESIDENTE.

COSEJEROS PROPIETARIOS.

Roberto Hernández Ramírez (67)

Alfredo Harp Helú (69)

José Madariaga Lomelín (66)

Luis Treviño Márquez (52)

Jorge León Portilla (55)

Fernando Pesqueira (65)

Luis E. Madrigal Siller (67)

José C. Dávalos Rivas (66)

Ernesto Riveroll (60)

Ignacio Haro Barraza (64)

Roberto Olivieri Lorda (65)

Jaime Galindo Lomelín (?)

Arturo García Arana (64)

Gabriel Rodríguez (68)

COMISARIOS PROPIETARIOS.

Gilberto López Calvillo (44)

COMISARIO SUPLENTE.

Fernando Obregón González

Héctor Madero Hornedo (62)

Debemos decir que aunque el gremio de los agentes de bolsa parecían mostrar homogeneidad en cuanto a sus intereses hacia afuera, en su interior conformaron grupos que se enfrentaban en una lucha por el control del Consejo de Administración. Al respecto existe escasa información ya que el gremio era muy cerrado.

"Sobre la oposición en la bolsa hay poco que decir. Existe, desde hace años, un grupo de inconformes que se han quedado ahí, con su inconformidad; hace dos años (en 1975), incluso organizaron un movimiento para reemplazar a Roberto Hernández (entonces presidente de la BVM) en la Bolsa(...) La oposición en bolsa, como ocurre en la política nacional carece de programas y empuje y por ello no ha podido hacer sentir su influencia en el mercado de valores, dominado por algunas casas de bolsa que que cuentan con suficientes socios para decidir en las elecciones de consejo de administración." (6)

Sea como fueren los enfrentamientos políticos al interior de la BVM y pase a que, al final terminarían por imponerse los jóvenes agentes "graduados" en los 60, al parecer algunos de los agentes de bolsa "viejos" encontraron apoyo y se aliaron con otra fracción de los "jóvenes". Para abundar al respecto, ante la carencia de información hemerográfica, se requeriría una investigación especial.

6) Mercado, Luis E. Columna "Noticias Bursátiles", en El Universal, junio 21, 1977.

3.1.1. EL LIDERAZGO DE ARTURO ALONSO CASSANI Y SU PROMOCION AL GREMIO BURSÁTIL.

Un dirigente que luchó por dar cabida al gremio bursátil en la escena pública y financiera del país, y que contribuyó determinadamente para acelerar la gestación de la LMV de 1975, fue el empresario Arturo Alonso Cassani. Dueño de una decena de industrias del ramo de la electrónica, este agente tenía en 1970, año en que fue electo presidente de la Bolsa de Valores de México, más de 25 años de pertenecer al gremio. Aunque provenía de la generación de los "antiguos", era partidario de que a la Bolsa ingresaran el mayor número posible de agentes jóvenes (7).

Alonso Cassani inicia su dirigencia al frente del gremio de los agentes de bolsa expresando su apoyo al régimen de Echeverría durante los primeros dos años de gobierno. Así, en septiembre de 1972, después del 2º Informe de Gobierno y cuando los principales indicadores bursátiles presentan movimientos a la alza, funcionarios de la BVM declaran que este hecho se debía a "la confianza de los inversionistas en el régimen" (8). Sin embargo, para fines de ese mismo año Alonso Cassani sigue insistiendo en no demorar más la promulgación de la ley bursátil, a casi dos años de presentado el anteproyecto a la Secretaría de Hacienda.

7) "Se dará impulso sin precedentes a la Bolsa de Valores" por Fernando Mota Martínez, en El Universal, Feb. 27, 1970.
 8) "La mayor solidez en 8 años registra el mercado de valores", en El Sol de México, Sept. 29, 1972.

Entretanto, varios sucesos vienen a fortalecer la imagen y presencia pública de la BVM a nivel internacional, lo que repercutió definitivamente en fortalecer su papel al interior de la vida pública y política del país:

El 20 de junio de 1972, la BVM, S.A de C.V. es aceptada por unanimidad de votos como miembro de la Federación Internacional de Bolsas de Valores, institución que agrupa a las 17 bolsas más distinguidas del mundo. La de México se convierte en la primera en América Latina en lograr ingresar a esta Federación.

Poco más tarde, en octubre de 1972, la BVM preside la Comisión Permanente de las Bolsas y Mercados de Valores de América. Alonso Cassani es electo presidente de esta organización en Lima, Perú. Ahí mismo, el presidente de la BVM propone la creación de una Federación Iberoamericana de Bolsas y Mercados, propuesta que es aceptada por unanimidad y posteriormente llevada a cabo.

El 18 de octubre de 1972, la BVM propone crear una Organización Bursátil a Nivel Nacional que pretendería "borrar diferencias dentro del mercado". Esta propuesta es interesante ya que indica que la iniciativa de lo que posteriormente será la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (creada hasta 1980) también tiene su origen entre los agentes de bolsa.

Fue tan efectiva la labor de Alonso Cassani por dar una imagen más fuerte al gremio de los agentes de bolsa, que es

reelecto presidente de la BVM por aclamación el 25 de mayo de 1973.

Su sucesor en 1974, Roberto Hernández Ramírez, agente de bolsa de la generación de los "jóvenes", daría continuidad a esta labor de promoción a la imagen y presencia de los agentes bursátiles agrupados en torno a la BVM.

3.1.2. ANTECEDENTES Y CREACION DE LA ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA (AMCB).

Es interesante advertir que la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. más que una empresa tradicional que sirviera como instrumento para hacer fortuna (hasta antes de los 80, no tuvo tal significación), representaba para los agentes de bolsa un medio de organización política, un frente político. Prueba de lo anterior son las declaraciones públicas que hacen los presidentes del Consejo de Administración sobre temas que van de lo meramente económico hasta lo político y a nombre de todo el gremio, como sus representantes.

Pese a que ya en los 70 existe un Club Bursátil, éste no tiene la representatividad que en esa época tenía la Asociación de Banqueros de México (ABM). Incluso, la BVM era, hasta antes de la Ley del Mercado de Valores de 1975, una institución socia de la ABM. Ésta muchas de las veces se inmiscuía en los asuntos del gremio bursátil o, de manera

indirecta, les hacía la competencia desleal en lo que se refiere a sus actividades de intermediación bursátil. Los agentes de bolsa dependían de la organización de los banqueros porque estaban legalmente catalogados como "organizaciones auxiliares" de crédito y su actividad era regulada por la misma ley que enmarcaba a los banqueros.

Promulgada la Ley del Mercado de Valores, la ruptura entre banqueros y agentes de bolsa era inevitable. Son éstos últimos los que toman la iniciativa de separarse legalmente, una vez que ya no son regulados por la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. Efectivamente, teniendo un marco legal independiente del de los banqueros, el gremio bursátil decide escindirse de la ABM.

El primer acto de independencia efectiva se verifica el 26 de febrero de 1975 cuando la BVM renuncia como miembro de la ABM. El argumento que da su presidente, Roberto Hernández Ramírez, es el siguiente:

"Conforme a las disposiciones legales que nos rigen, quedamos fuera de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, por tal motivo se consideró pertinente dejar de pertenecer a la Asociación de Banqueros de México, para más adelante, definir la forma cómo los integrantes del -- mercado bursátil debemos asociarnos." (9)

Exáctamente ese mismo día, José Madariaga Lomelín, en su calidad de vicepresidente de la BVM, resultó electo como nuevo presidente del Club Bursátil; era la primera vez que

9) "Madariaga, nuevo presidente del Club Bursátil", El Universal, febrero 27, 1975.

un agente de bolsa presidía dicho Club, hecho de gran significación, pues indica que ya se estaba pensando en una organización propia del gremio.

Esa organización propia se materializa, una vez lograda la independencia jurídica de los banqueros, al constituirse la Asociación del Mercado de Valores (junio de 1977), que es el precedente de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB) fundada en 1980. Sólo entonces, en 1977, pueden separar la función política que le habían dado a la BVM y transferirla a un organismo propio, de carácter político, dejándole a aquélla un papel exclusivamente económico y técnico.

"El panorama político que se observa ahora en el mercado de valores mexicano dio el primer paso a su estructura actual con la transformación del Club Bursátil como Asociación del Mercado de Valores, presidida por el licenciado José Madariaga Lomelín y el segundo, con las últimas elecciones de la Bolsa Mexicana de Valores, en las que Madariaga se retiró como consejero de la bolsa para dedicarse a la Asociación.

" Ambos hechos llevaron al mercado de valores a una situación clara; el incremento de importancia política de la Asociación del Mercado de Valores en detrimento de la Bolsa. Aquella no está controlada por la Comisión Nacional de Valores y puede reunir los socios que desee, incluyendo emisoras e inversionistas. Mientras, la bolsa tiene que seguir las indicaciones de la Comisión, no puede reunir sino una cantidad limitada de socios, todos agentes de bolsa cuyo número no puede ser alto.

"Mientras durante muchos años, la Bolsa Mexicana de Valores fue el centro político del mercado de valores, ahora esa importancia parece desplazarse a la Asociación del Mercado de Valores." (10)

10) Mercado, Luis E. Columna "Noticias Bursátiles", en El Economista, junio 21, 1977.

Para consolidar su organización política-gremial, en mayo de 1980 conforman la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C. (AMCB) con 29 casas de bolsa como miembros. Su ideólogo, arquitecto y primer presidente es un personaje conocido en los círculos bursátiles desde los años 60: José Madariaga Lomelín. De su misma generación, encontramos a Jorge Caso Bercht como vicepresidente. Es interesante anotar que el primer director de la AMCB es un personaje que adquiriría renombre al ocupar años más tarde, a principios del sexenio de Salinas de Gortari (1988), la presidencia de la Comisión Nacional de Valores que, como hemos señalado, es órgano de vigilancia del Estado: Oscar Espinosa Villarreal. (11).

Como muestra del peso que adquiriría la AMCB en las organizaciones del empresariado mexicano, tres años después de su constitución en 1980, su presidente en turno Jorge Caso Bercht y José Madariaga Lomelín -para entonces presidente de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV)- asistían de manera habitual a las sesiones del Consejo Coordinador Empresarial (CCE), organismo cúpula aglutinador de las

11) Oscar Espinosa Villarreal es un ejemplo del "salto" que dan algunos funcionarios del sector privado a alguna dependencia gubernamental o pública. El reto de Espinosa V. como presidente de la CNV fue "recuperar la confianza del público inversionista en el mercado de valores, desafío difícil de lograr después del crac de 1987". Cf. Inversionista, Año 5, No. 53, junio de 1991. A principios de 1991, Espinosa Villarreal asciende otro escaño en la estructura burocrático-política del régimen al ser designado Director General de Nacional Financiera. Ibidem.

organizaciones empresariales en México (12). Esta participación del gremio bursátil (BMV y AMCB) antecedió a la integración oficial de la AMCB como miembro del CCE en septiembre de 1984. Este hecho fue de gran importancia para el gremio bursátil pues significó:

"...El reconocimiento oficial de su importancia como agrupamiento de empresarios privados..." (13)

3.2. ¿QUIÉNES ERAN LOS BANQUEROS?

Quando nos referimos a "los banqueros", hablamos de aquellos miembros de la Asociación de Banqueros de México (ABM) y, en especial, de los accionistas mayoritarios de los bancos más importantes: Agustín F. Legorreta presidente del consejo del Banco Nacional de México (Banamex) y de Manuel Espinosa Yglesias, del Banco de Comercio (Bancomer), quienes habían sido presidentes de la ABM. Además de estos dos bancos, deberemos considerar a la Compañía General de Aceptaciones, S.A. y al Banco de Londres y México (que llegaría a ser Banca Serfin); estos bancos, junto con los dos anteriores, eran las instituciones de crédito que participaban más activamente en el mercado de valores ().

12) El Universal, Septbr. 27, 1984.

13) Ibidem. Subrayado nuestro. Se remarcaba que, con la integración de la AMCB en el CCE, esta Asociación de ninguna manera venía a sustituir a la desaparecida Asociación de Banqueros de México (ABM). Además se buscaba una mayor vinculación entre el sector privado en general y el mercado de valores.

14) "Sin un sistema de financiamiento accionario, México se endeudará mucho más", El Día, enero 11, 1973.

Estas instituciones de crédito operaban la compra-venta de valores en el llamado "mercado libre", es decir, no efectuaban esas transacciones a través de algún agente de bolsa que operase en el piso de remates de cualquiera de las bolsas autorizadas a operar por el gobierno.

Expliquemos más detenidamente la mecánica del llamado mercado libre: los corredores libres eran aquellos empleados de los bancos que recibían órdenes de comprar o vender para terceros (sus clientes) pero a nombre propio. El corredor libre de banco podía entrar en contacto con el agente de bolsa y efectuar la operación sin que interviniera el verdadero comprador o vendedor. Eran mandatarios ante sus clientes y vendedores y compradores ante los agentes de bolsa. Sin embargo, el corredor de banco podía evitar totalmente el contacto con el agente de bolsa; podía prescindir del piso de remates de la BVM o de las bolsas de Guadalajara y Monterrey, y efectuar operaciones por sí mismos a través de las oficinas de los bancos.

Este mercado libre significaba una competencia desleal y perjudicial para los agentes de bolsa, sobre todo si se advierte que concentraba buena parte del total de las transacciones realizadas en el mercado de valores del país (aproximadamente monopolizaban el 80% de las operaciones con valores) y el hecho de que se promovían mayormente los valores de renta fija (15).

15) Padua, Francisco. "Las Sociedades de Inversión y el Mercado de Valores en México", en El Universal, marzo 8, 1971.

Es justo mencionar que, pese a la preferencia por las transacciones con valores de renta fija, los grandes bancos sí manejaron títulos de renta variable (acciones). Suscribían acciones de empresas (industriales, comerciales y de servicios), y para colocarlas (ponerlas a la venta) se valían de su amplia red nacional de sucursales. Este último mecanismo, representaba una atracción para los clientes de los bancos, ya que éstos contaban con poderosa infraestructura y cobertura de las que carecían los agentes de bolsa. Además, la venta y compra de acciones estaba casi garantizada ya que eran los mismos clientes de los bancos los que tenían acceso a la información; no es necesario decir que el número de clientes de los bancos era incomparablemente mayor al de los agentes de bolsa lo que representaba otra gran ventaja de aquéllos sobre éstos.

Los bancos que intervenían en el mercado de valores no sólo tenían el mayor número de clientes potenciales "a la mano", sino que, cualitativamente hablando, tenían a los mejores, incluyendo a poderosas empresas transnacionales.

* Actuaron como intermediarios de importantes filiales de compañías norteamericanas. La primera operación significativa en ese sentido data de 1960, cuando el Banco Nacional de México, por medio de Crédito Bursátil, suscribió una emisión de acciones de Union Carbide Mexicana y la colocó entre sus clientes. Esta operación fue seguida, poco después, por una similar, protagonizada por el Banco de Comercio, el cual suscribió acciones de Pigmentos y productos Químicos, S.A. - filial de la Dupont y en la cual Bancomer tiene participación en el capital -

y las ofreció a sus clientes." (16)

Para concluir con este apartado, se debe dejar asentado que los banqueros más poderosos, armados con infraestructura, clientes y una poderosa organización representativa de sus intereses, ejercieron una competencia desleal hacia los agentes de bolsa, los cuales, en los años 70, no sólo eran débiles económica y políticamente, sino que se encontraban a merced y atados a los intereses de la gran banca por una ley en la que eran considerados solamente organismos "auxiliares". El gran reto para los agentes de bolsa era romper con esa atadura legal y el único camino era una ley alternativa; de ahí la importancia del anteproyecto de ley bursátil ideada por el gremio de los agentes de bolsa y el gran avance que significó para su causa política y económica su aprobación en enero de 1975.

3.3. LAS RELACIONES ENTRE LOS AGENTES DE BOLSA Y EL REGIMEN POLITICO DE ECHEVERRIA.

3.3.1. LA INICIATIVA DE LOS AGENTES DE BOLSA: UN ANTEPROYECTO DE LEY.

La Ley del Mercado de Valores, que se decreta el 2 de enero de 1975, tiene su origen en el seno del grupo de los agentes de la Bolsa de Valores de la Ciudad de México, BVM,

16) Quijano, José Manuel. México: Estado y Banca Privada. México, CIDE, 1981. Ensayos del CIDE (1ª edición), Col. Economía. pp 194.

quienes desde inicios de los 60 se encargaron de elaborar un anteproyecto de ley que regulase la actividad bursátil. Este propósito de los agentes de bolsa por dotar de un marco legal a su actividad se enfrentó a un proceso bastante lento, pues su revisión y discusión se prolongó por más de diez años y, una vez en manos de las autoridades gubernamentales, la aprobación oficial de la ley bursátil tuvo que esperar cinco años más.

El análisis y revisión previos del anteproyecto de ley presentado por los agentes de bolsa lo efectuaban instancias del sector público como la Comisión Nacional Bancaria (CNB) que, hasta antes de 1975, era la que legalmente intervenía en asuntos lo mismo bancarios que bursátiles (17). También participó, aunque limitada, la Comisión Nacional de Valores (CNV), instancia pública con menor importancia, en ese entonces, que la CNB.

Pero si la administración pública conoció desde los años 60 este anteproyecto para una ley bursátil, los empresarios financieros por excelencia, los banqueros, no perdieron la ocasión para opinar sobre ella e incluso proponer modificaciones; esta intervención de los banqueros se da a través de su poderosa organización (la Asociación de Banqueros de México, ABM).

17) Las tres bolsas de valores existentes en el país eran consideradas "organizaciones auxiliares" de crédito y por lo tanto estaban reguladas por la misma ley que la banca: la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Desde 1959, el Consejo de Administración de la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., (BVM), se reúne con banqueros y autoridades administrativas del Estado para proponer, discutir y modificar el anteproyecto de ley bursátil diseñado por los propios agentes de bolsa. El contacto entre estos tres actores (el Estado, los agentes de bolsa agrupados en la BVM y los banqueros de la ABM) es constante. Como se verá adelante, los banqueros parecían apoyar el anteproyecto de ley, así como los argumentos para impulsar al mercado de valores que presentaban los agentes de bolsa a las autoridades oficiales; parecían formar junto con éstos un "frente común" para exigir al Estado apoyo y regulación del mercado de valores.

La iniciativa para proponer un anteproyecto de ley, por parte de los agentes de bolsa, es consecuencia de una serie de actividades que éstos realizan tendientes a ese fin. Así, en 1967, funcionarios de la BVM hacen una serie de visitas a las bolsas de Nueva York, París, Milán, Roma, Barcelona y Madrid a fin de recoger experiencias útiles para el anteproyecto de ley.

En 1969, el gremio bursátil (con la intervención de los banqueros) aún sigue "revisando" este anteproyecto, el cual:

"...Creaba la base legal para las Casas de Bolsa y un Fondo para el fomento de valores, así como solicitaba incentivos fiscales a favor de las - empresas que distribuyeran sus acciones entre -

el público." (18)

Es en abril de 1970 cuando, por fin, el Consejo de Administración de la BVM, recién electo en febrero y con Arturo Alonso Cassani al frente, visita y entrega al aún presidente Gustavo Díaz Ordaz el anteproyecto de ley bursátil discutido por más de una década. Díaz Ordaz y su secretario de Hacienda, Hugo B. Margáin, reciben "con simpatía los proyectos de la Bolsa" (19).

Pocos días después de entregar ese documento al presidente y su secretario de Hacienda, el presidente de la BVM, Arturo Alonso Cassani insiste en la necesidad de crear una ley específica a la actividad bursátil:

"...Urge separar las bolsas de legislación bancaria, en lo cual concuerdan las propias autoridades, banqueros, abogados y agentes. Las actividades de las bolsas y de sus miembros, no obstante que están íntimamente ligadas con las actividades bancarias, por su naturaleza de actos de comercio, son materia de una reglamentación especial." (20)

Se debe señalar que es hasta el régimen de Echeverría y la dirigencia de Alonso Cassani en la BVM que los contactos entre Estado y agentes de bolsa se vuelven más constantes y de mayor calidad. Empero, la promulgación de la Ley tardaría cinco años y, al parecer, el régimen de Echeverría no se interesaba en profundizar en una legislación que

18) Lagunilla Iñárritu, Alfredo. La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su Ambiente Empresarial. Tomo II. México, Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., 1976. pp 195 y 196.

19) Lagunilla... Ibidem.

20) "Los agentes y corredores de bolsa son ya profesionales..." en Excelsior, mayo 7, 1970.

beneficiaría a un "grupo" con poca importancia en la vida económica y política del país; difícilmente la BVM podría ser considerada en ese entonces una institución importante, o los agentes de bolsa, empresarios. O, quizá, el régimen de Echeverría no había encontrado ni el momento adecuado ni el ejecutor idóneo para esta ley; éste último llegaría con la renuncia de Hugo B. Margáin y su sustitución por José López Portillo en la Secretaría de Hacienda en 1973, hecho político ya analizado en el primer capítulo.

Antes de 1973, el régimen de Echeverría parecía dar respuesta a la demanda de los agentes de bolsa, en relación a impulsar con fuerza al mercado de valores, sólo en el terreno de los discursos.

En noviembre de 1970, Hugo B. Margáin, aún secretario de Hacienda del régimen de Díaz Ordaz, delineó de manera muy general una política que parecía ser novedosa: recurrir preferentemente a fuentes de financiamiento nacionales. Esta política se hace más concreta cuando en agosto de 1971, el subsecretario de Hacienda (en representación de Margáin), Mario Ramón Beteta, señalaba ante un grupo de empresarios que la Comisión Nacional de Valores había recibido órdenes de la dependencia a su cargo para iniciar un estudio exhaustivo cuyo fin sería el fomento al mercado de valores (21). El encargo de este estudio a la Comisión Nacional de Valores (CNV) por Hacienda, viene a fortalecer la imagen de

21) "Bases para dinamizar al mercado mexicano de valores", en Novedades, Ago. 25, 1971.

esta comisión, aún relegada a segundo plano por la similar en materia bancaria. La CNV solicita apoyo en forma de asesorías bursátiles a la Organización de Estados Americanos para tal efecto. Entre la comunidad bursátil hay un pronunciamiento a favor de este interés del gobierno federal por fortalecer el mercado de valores y da por hecho que el estudio encargado a la CNV es el precedente para una legislación en materia bursátil.

El apoyo del presidente de la CNV, Julian Bernal Molina, es otro factor determinante para un fortalecimiento del mercado de valores. Así, su presencia acompañando a los funcionarios bursátiles a eventos internacionales era indicativo de este apoyo.

Sin embargo, el régimen de Echeverría deja "congelado" el proyecto de la ley bursátil por más de 4 años. Sólo reacciona para agilizar la promulgación a raíz de un hecho: la renuncia del secretario de Hacienda, en mayo de 1973.

Podemos concluir este apartado, reafirmando que el grupo de agentes de bolsa de la Ciudad de México son los que toman la iniciativa para un anteproyecto de ley bursátil y, durante el compás de espera de cinco años (1970-1974), son los que ejercen presiones (en la medida de su débil organización y presencia pública y económica) para que se acelere su promulgación.

3.3.2. LEGISLACION A FAVOR DE LOS AGENTES DE BOLSA:
DESAPARICION DE LAS BOLSAS DE MONTERREY Y GUADALAJARA.

López Portillo y M. Ramón Beteta, secretario y subsecretario de la SHCP, respectivamente, parecían aprobar la demanda de los agentes de bolsa en relación a que la banca no debía seguir promoviendo crédito y valores de renta fija en la forma como lo había venido haciendo.

"...El Licenciado Beteta (...) expresó que nuestro país debe abandonar la práctica de recurrir exclusivamente al crédito, lo que se logrará fortaleciendo el mercado de valores, en especial el sector de renta variable." (22)

Un hecho que parece dar solución a una demanda presentada por los agentes de bolsa, es el decreto presidencial de junio de 1974 que autoriza a las bolsas de valores del país a aumentar las cuotas de inscripción de las empresas emisoras. Las cuotas, hasta esa fecha, estaban limitadas a 5 mil pesos, a pesar de que algunas empresas mexicanas, inscritas en bolsas del extranjero, pagaban hasta 20 veces la misma cantidad. Esta medida, pretende beneficiar directamente a los agentes de bolsa en cuanto a sus percepciones.

Después de esto, sólo la Ley del Mercado de Valores de 1975 resultó determinante para impulsar la actividad bursátil.

22) "Beteta recibió a los dirigentes de las bolsas de valores de México y Guadalajara", Julio 20, 1974.

Posteriormente a la promulgación de la Ley del Mercado de Valores en enero de 1975, cuyas consecuencias directas sobre el gremio bursátil hemos de analizar en un apartado especial de este mismo capítulo, el Estado quiere ir al terreno de los hechos para impulsar todavía más al mercado de valores y no quedarse en la mera formulación de la legislación de enero de 1975. Un año después, en 1976, un decreto sería determinante para reafirmar el apoyo de López Portillo a la Bolsa Mexicana de Valores:

Los primeros días de enero de 1976, el aún titular de Hacienda, López Portillo, decreta la desaparición de las bolsas de Guadalajara y Monterrey, y anuncia la constitución de una bolsa única (lo que sería la Bolsa Mexicana de Valores, BMV), con sede en la Ciudad de México.

Este decreto lo reciben complacidos los agentes de bolsa de la Ciudad de México, miembros de la BVM, S.A. de C.V. Tal decisión, que centraliza las operaciones, permite a éstos acaparar la mayor parte de las operaciones antes ejecutadas por los corredores de provincia.

Obviamente, los agentes de provincia inconformes con la medida, anteponen un amparo que les permitió funcionar hasta el 5 de enero. Pocos de ellos pudieron continuar con sus labores en la nueva Bolsa Mexicana de Valores, lo que favoreció a los agentes de la Ciudad de México.

Esta medida tiene efectos positivos en pocos días, al romper la BVM su propio récord de cotizaciones accionarias en 11 jornadas durante el mes:

"El mes de enero de 1976, si se hablara en términos legislativos, estaría, para la Bolsa de Valores de México, escrito en letras de oro. En efecto, en la historia del mercado de valores de los tiempos modernos, la Bolsa de México nunca había tenido un mes tan fructífero, tanto en actividades, como en aumento de precios." (23)

Y, aunque estos índices caen en octubre con la devaluación del peso, es innegable el gran empuje que imprime el Estado al regular la actividad bursátil con decretos paralelos y complementarios a la Ley del Mercado de Valores.

Se debe recordar que José López Portillo, ya al frente del poder ejecutivo, como analizamos en el apartado 1.5 del capítulo anterior, impuso una serie de medidas financieras y fiscales que, continuando con la línea seguida al frente de Hacienda, pretendían impulsar a la Bolsa Mexicana de Valores.

3.3.3. EL ACOPLAMIENTO DE INTERESES ECONOMICOS DE LOS AGENTES DE BOLSA A LOS INTERESES POLITICOS DEL REGIMEN.

Desde que Beteta anuncia en agosto de 1971 que la CNV se encargaría de un estudio a fondo de la situación del mercado de valores, deja entrever un argumento que posteriormente manejarían los mismos agentes de bolsa: menciona que la bolsa organizada sería el medio idóneo para llevar a cabo la "efectiva mexicanización de empresas". Este propósito del

23) "Excepcional mes de enero en la Bolsa de Valores de México", por Luis E. Mercado. Febrero 3, 1976.

régimen se reafirmaría con la formulación de la Ley de Inversiones Extranjeras en marzo de 1973.

Se pretende indicar en este apartado, que la política populista del régimen de Echeverría había advertido que la BVM podría servirle para llevar a cabo un proceso que le traería respaldo y legitimidad de parte de sectores de oposición: la mexicanización de empresas trasnacionales. Las bolsas se convertían en un medio de "democratización" del capital y de "mexicanización" de empresas extranjeras.

Para agosto de 1974, las autoridades hacendarias (concretamente López Portillo y Beteta) han llegado a coincidir con los agentes de bolsa en que la promulgación de una ley para regular al mercado de valores es importante. El compás de espera de casi 5 años parece llegar a su fin.

El presidente de la BVM, Roberto Hernández Ramírez, anticipa algunos puntos clave que, con su aprobación, contendrá (casi al pie de la letra) la Ley del Mercado de Valores, lo que hace suponer que los dirigentes bursátiles conocían al detalle el proyecto de ley, que ya afinaba el régimen, meses antes de que se promulgara y que éste tomó como base el anteproyecto presentado en 1970. Hernández Ramírez señala las ventajas de la nueva ley tanto para empresarios y el gremio bursátil, como para el régimen de Echeverría y el Estado en general:

- La democratización del capital de las empresas y su mexicanización.
- El fin de la sujeción de las empresas al crédito

bancario.

- Estimulos fiscales a inversionistas y empresas participantes de las bolsas de valores.
- La independencia de la actividad bursátil respecto al sistema bancario.
- La obtención de recursos para el gobierno federal a través de bonos de la tesorería.

El presidente de la BVM hace coincidir estas consecuencias que traería consigo la nueva legislación bursátil con los objetivos políticos del régimen de Echeverría. Esto se confirma con declaraciones como las siguientes:

"...Es indudable que la distribución de la riqueza, por la que tanto han propugnado los gobiernos revolucionarios, encontraría un camino insospechado de realización a través de un mercado de valores... (Este) será el instrumento más viable para lograr la plena validéz de la tesis gubernamental del desarrollo compartido." (24)

Aquí confirmamos, por boca de Hernández Ramírez, la tesis manejada arriba de que a la política populista de Echeverría le convenía manejar la imagen de "democratización" y "mexicanización" de las empresas a través del impulso a la BVM.

En el prelude de la formulación de la Ley del Mercado de Valores, el entendimiento entre los agentes de bolsa y el Estado parece ser inmejorable. El régimen de Echeverría

24) "Reforma del mercado de valores para democratizar el capital", por Guillermo Mora Tavares, en Excelsior, Ago. 21, 1974.

había demorado en dar una respuesta al proyecto presentado en 1970 por los agentes de bolsa. Ahora, en 1974, no tanto el presidente como el secretario de Hacienda, estaban decididos a llevar a cabo una reestructuración a fondo del mercado de valores mexicano y los argumentos y justificaciones para ello beneficiaban a su propio proyecto político. Los agentes de bolsa supieron aprovechar este interés político del régimen e insistieron en compaginar los suyos propios con los de aquél. Incluso después de promulgada la Ley su presidente confirma esta idea:

" Por primera vez en la historia bursátil de México, agregó Hernández Ramírez, el gobierno está dispuesto a hacer del mercado de valores un medio para conseguir algunos objetivos de la política económica de la presente administración." (25)

Pocos días antes, Beteta había pronunciado un discurso ante la CNB (que celebraba 50 años de existencia) donde remarcaba

"... La decisión gubernamental de robustecer al mercado de valores, hasta hacer de él un instrumento sólido que facilite la consecución de algunos objetivos de la política económica de la presente administración." (26)

A finales del sexenio, estando satisfechos (por el momento) de los avances obtenidos en materia legislativa, los agentes de bolsa se muestran agradecidos con el régimen de Echeverría. Una declaración de Hernández Ramírez no deja

25) "La Bolsa, instrumento sólido para la política económica", Novedades, Feb. 8, 1975.

26) Ibidem.

lugar a duda del grado de afinidad en intereses al que habían llegado agentes de bolsa y Estado: declaraba que el desarrollo del mercado de valores ("nuestro mercado") se había convertido en objetivo prioritario de la política financiera ("de nuestras autoridades"), (27). Lo anterior es sumamente sorprendente en una coyuntura cargada de agudos conflictos políticos con los empresarios y una crisis económica sin precedentes.

3.4. LAS RELACIONES ENTRE LA BANCA Y EL REGIMEN POLITICO DE ECHEVERRIA.

En este apartado, demostraremos cómo el régimen de Echeverría, pese a enfrentar fuertes ataques empresariales, no rompió los canales de comunicación con los banqueros, y por el contrario, parecía evitar tenerlos como enemigos resolviendo a su favor demandas de gran trascendencia para el sistema financiero mexicano.

En junio de 1972 Echeverría, sus secretarios de Hacienda (Hugo B. Margáin) y del Trabajo y Previsión Social (Rafael Hernández Ochoa) habían reformado la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en el sentido de que los empleados bancarios no podrían realizar huelgas; esto era extensivo a los empleados bursátiles, ya que entonces la actividad bolsística estaba regulada por la misma ley.

27) "El desarrollo de nuestro mercado bursátil es objetivo de nuestra política financiera", en El Nacional, mayo 17, 1976.

Meses después, con la agudización del enfrentamiento político que caracterizó su mandato, Echeverría y banqueros parecerían distanciarse. Es claro que el régimen de Echeverría, con Margáin primero y López Portillo después al frente de la influyente SHCP (que funcionaba como canal de comunicación), nunca corta del todo su relación con la gran banca privada. De hecho, podemos advertir cómo desde 1972, y desde décadas atrás, existe una fuerte dependencia económica del gobierno respecto al crédito bancario interno. (Cf. Cuadro No. 2 del apartado 1.4.3., capítulo 1).

Como se vió en ese apartado, para expandir su gasto social y reactivar la economía en crisis, y ante una política fiscal deficiente, el régimen de LEA tiene que acudir al financiamiento bancario privado. Esta dependencia financiera fue una razón para no cortar la comunicación con los banqueros.

Por otro lado, la acción legislativa del Estado mexicano había venido favoreciendo a la banca en relación a su participación en el mercado de valores. Así, antes de 1976:

"...La legislación impositiva no fomentaba el avance del mercado accionario: cuando una empresa se endeudaba en el mercado financiero deducía posteriormente, en su declaración al fisco, los intereses pagados. Pero - si obtenía recursos por medio del mercado accionario no podía deducir el pago de dividendos a sus accionistas. La política tributaria, nuevamente, favorecía el endeudamiento indirecto. No puede desligarse la política gubernamental en estos campos de la estrecha vinculación entre gasto público y captación bancaria que queda plasmada en México a partir de la reforma de

1955." (28)

Es decir, el Estado protegía a la banca porque era su fuente tradicional de financiamiento (a través del encaje legal), y porque el gran empresariado financiero había logrado penetrar, a través de canales informales y directos, a las instancias gubernamentales donde se tomaban las grandes decisiones en materia económica y política del país. Era una regla no escrita del sistema político mexicano, hasta antes de Echeverría, la consulta obligatoria a los grandes empresarios (entre ellos, la opinión de los financieros era decisiva). Es obvio decir que la influencia de los empresarios en las políticas dictadas por el Estado los beneficiaban directamente.

Como ya advertimos, la relación entre Estado y banqueros no se ve muy deteriorada pese a la "renuncia" de Margáin, el descongelamiento y la promulgación de la Ley del Mercado de Valores. Aún formulada la Ley de 1975, los banqueros lograron mantener sus privilegios dentro de la bolsa ya que se les permitió tener casas de bolsa, como ya comentamos en el capítulo anterior. Es claro que Echeverría no se quería enfrentar del todo con los banqueros, además hay que recordar que la ABM permaneció relativamente "tibbia" durante el enfrentamiento político entre empresarios y Echeverría, (29).

28) Quijano, José Manuel. México: Estado y banca Privada. México, CIDE, 1981 (1ª edición), Ensayos del CIDE, Colección Economía. pp 183.

29) Esta idea se maneja en Arriola, Carlos. Los Empresarios y el Estado, México, SEP, Col. SEP 80, No. 3, 1981.

Jorge Caso Bercht señala que no se pretendía enfrentar a los banqueros con la Ley del Mercado de Valores de 1975 y, aunque sí les afectó al eliminar el mercado libre, se les permitió crear sus propias casas de bolsa.

"Asimismo, y para suavizar la obvia confrontación de intereses entre las instituciones del sistema, se permitió que las instituciones de banca múltiple constituyeran Casas de Bolsa." (30)

Esta es otra gran concesión, muestra de que no los quería como enemigos, de parte del gobierno de Echeverría: en 1975, paralela a la promulgación de la LVM, también se da una reforma importante a la Ley Bancaria: se trata de las disposiciones que sentaron las bases para crear la banca múltiple.

"Los banqueros (...) promovían ante las autoridades -con cierta frecuencia- reformas parciales a la ley. Tal es el caso, por ejemplo, de su insistencia para que se legislara en materia de banca múltiple. (...) En 1970 se introduce en la legislación el concepto de grupo financiero (...). A finales de 1974 se promueve una reforma a la legislación bancaria aún más trascendente: la introducción a la banca múltiple." (31)

Por supuesto que esta medida mantuvo contentos y tranquilos a los banqueros pese a la gran inconformidad política de sus socios industriales y comerciantes, y aún a pesar de la promulgación simultánea (1 de enero de 1975) de

30) Caso Bercht, Jorge. "El Sector Financiero Privado es Indispensable para una Economía Libre", en Decisión, año VIII, No. 87, mayo de 1986. pp 87.

31) Tello, Carlos. La Nacionalización de la Banca en México. México, Siglo XXI, 1989 (4ª edición). pp 27 y 30.

una ley que, como ya se vió en el subcapítulo 1.3., los perjudicó parcialmente: la Ley del Mercado de Valores.

Desde tiempo atrás los banqueros habían estado negociando con el gobierno para llegar a este tipo de banca integral. El régimen de Echeverría al fin cede en 1975, pero no del todo porque la transacción con valores no fue incluida como propia de la banca múltiple, sino que se destinó exclusivamente a las bolsas de valores, a los agentes de bolsa independientes.

" Las antiguas negociaciones de los banqueros por integrar en las instituciones de crédito todos los servicios financieros (...) fructificaron con las reformas a la Ley Bancaria de 1975. Sin embargo, al mismo tiempo se reservó la intermediación de valores para otro tipo de instituciones. Estas circunstancias de Derecho, conjugadas con un crecimiento firme y sostenido del mercado de valores y un deterioro visible de la captación bancaria, generaron una comprensible hostilidad de los banqueros hacia ese naciente sistema, "sin experiencia ni méritos", que estaba generando adeptos y penetración rápidamente." (32)

La facultad que se les otorgó a los banqueros en la LMV de 1975, para constituir casas de bolsa, funcionó como "válvula de escape" para atemperar las fricciones entre aquéllos y el gremio bursátil.

3.5. LAS RELACIONES ENTRE LOS AGENTES DE BOLSA Y LOS BANQUEROS.

Hasta meses antes de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores de 1975 y como ya hemos mencionado, los

32) Caso Bercht, Jorge. Ibidem. pp 90.

agentes de bolsa y los banqueros habían presentado ante el Estado un aparente "frente común" en torno a dos puntos fundamentales:

- a) La necesidad de fortalecer el mercado de valores a través de una legislación que lo regulara.
- b) La necesidad de impulsar los valores de renta variable, es decir, el mercado de acciones, promoviéndolo entre los inversionistas y las empresas.

Pese a su defensa en el discurso, ninguna de las dos demandas convenía realmente a los banqueros ya que, en cuanto al primer punto, los agentes de bolsa estaban sujetos a la misma Ley que regulaba a la banca y eran considerados por ella "organizaciones auxiliares", es decir, en segundo grado de importancia en relación a la actividad bancaria; esto sujetaba al gremio bursátil a la "ABM, organización hegemónica por los intereses bancarios. Además, una legislación especial para el mercado de valores acabaría con la ventaja que significaba para los banqueros actuar al margen de las bolsas (el monopolio del 80% de las transacciones con valores).

Por otro lado, en lo que se refiere al segundo punto, como ya de ha dicho varias veces, los banqueros ejecutaban una importante actividad con valores de renta fija en el llamado mercado libre. Era contradictorio querer impulsar los valores de renta variable, cuando lo que a ellos les

redituaba más eran los valores altamente líquidos (cortos plazos) y a tasas fijas.

A lo mucho, lo que pretendían los banqueros era impulsar un mercado de valores que incluyera lo mismo a las tres bolsas organizadas del país que las transacciones del mercado libre (por cuenta de los bancos). En realidad, los únicos preocupados por impulsar a las bolsas eran los agentes de bolsa y un obstáculo para esto era precisamente el mercado libre. Es en este punto donde existía contradicción y malestar en el "frente común".

Esta apariencia de intereses compartidos refleja una desventaja para el grupo de agentes de bolsa, pues no contaban con una organización con la presencia y poder que gozaba la Asociación de Banqueros de México. Los agentes de bolsa pertenecían a esta asociación en forma de BVM, como institución o empresa, y no de manera individual, pero su fuerza al interior de la ABM era, obviamente, muy inferior a la de los banqueros. La ABM frecuentemente adoptaba el papel de vocero o asesor de los agentes, como ocurrió durante la discusión del anteproyecto de ley bursátil (que se dió en la década de los 60).

El único frente de lucha de los agentes de bolsa era la institución en torno a la cual se aglutinaban: la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. Empresa que más que ello, tomaba la forma de organización política al declarar posturas e intereses propios de los agentes de bolsa.

Es hasta el año de 1973 cuando en el discurso de los agentes de bolsa se advierte un tímido intento de atacar a sus aparentes "socios": el agente de bolsa Jorge Caso Bercht manifiesta una inconformidad compartida dentro del gremio bursátil. Critica la falta de una legislación que impidiera la intermediación que se realizaba en los departamentos de valores de algunas instituciones bancarias (se refería a Banamex, Bancomer y el Banco de Londres y México, entre los principales), que funcionaban como bolsas alternas, agentes de bolsa y fondos de inversión.

"... El profesionista estimó que el volumen de acciones que se operan "extramuros de la bolsa" es varias veces mayor al que se somete a registro oficial, lo cual ha contribuido en mucho a que el sistema bursátil del país no haya alcanzado un nivel de desarrollo suficiente ya que se traduce en una reducción de liquidez del mercado respectivo, precios caóticos y en irredituabilidad de la actividad de los agentes" (33)

Anteriormente, podemos advertir ya desde los años 60, pese al aparente "frente común" en ciertas declaraciones, atisbos de inconformidad entre los agentes de bolsa respecto a la actuación de los banqueros al margen de los mercados oficiales (las bolsas de valores autorizadas).

"... Fue muy discutida la cuestión de los corredores libres que se ocupaban de negociar acciones al margen del mercado organizado de valores. Fue elevada una instancia para evitar en lo posible esta competencia." (34)

33) "Sin un sistema eficiente de financiamiento accionario México se endeudará mucho más", en El Día, enero 11, 1973. El subrayado es mío.

34) Lagunilla Iñárritu... Op. Cit. pp 170.

Sin embargo, estas declaraciones se mantuvieron en un tono más bien cauteloso, sin pretender un enfrentamiento abierto; más que reclamos, parecían sugerencias por su tibieza. Las declaraciones más directas eran hechas a título personal y no a nivel de gremio (BVM).

Otra forma en que la banca competía con el mercado oficial de valores era a través del ofrecimiento de crédito a las empresas. Jorge Caso Bercht señalaba en 1970 que México cuenta con un evolucionado sistema bancario que moviliza recursos en forma de pasivos (deudas), pero que carece de un aparato institucional eficiente para que las empresas puedan acudir libremente en demanda de capital social (se refería obviamente al mercado de valores).

Por esas mismas fechas, colegas de Caso Bercht, cuyos nombres "prefirieron no hacer públicos", señalaban al respecto y en el mismo tono:

"Se ha pretendido en México reemplazar el papel de la Bolsa que es el de canalizar dinero del público a las empresas productivas, consiguiéndoles grandes empréstitos con la banca nacional y extranjera. Esos créditos siempre serán necesarios pero la verdadera base de la expansión deben ser las acciones, que proporcionan dinero nuevo sin ningún compromiso, sin pago de intereses fijos ni plazos fatales para devolución de capital e intereses. Y este dinero sale del público anónimo que lo mismo gana que pierde, aunque en México 9 de cada 10 acciones van subiendo permanentemente y dejando beneficios superiores a los de otros países." (35)

35) "Necesidad de modernizar nuestra Bolsa de Valores" por Rodolfo Ochoa R. en Novedades, Sept. 17, 1971.

Adviértase la recriminación indirecta al Estado y a la competencia directa de los banqueros, aunque ambas de manera velada, muy tibia e incluso anónima.

Meses antes de la promulgación de la Ley del Mercado de Valores, se da un enfrentamiento verbal más agresivo entre el grupo de los agentes de bolsa y los banqueros. Es en este preludeo que el aparente "frente común" parece romperse.

Por los agentes de bolsa, es el director general de la BVM (Manuel Caso Bercht) quien denuncia públicamente que la banca privada, además de no interesarse en la promoción de valores de renta variable (mercado de acciones), ha bloqueado todo intento por dotar de un instrumento legal a la Bolsa mexicana y que si la ley bursátil no había sido expedida (demorándose 4 años) la causa estaba en la presión ejercida por los grandes grupos financieros. Manuel Caso Bercht afirmaba que:

"...Los intereses creados han bloqueado todo intento por dotar al país de un instrumento legal en materia bursátil...los grandes grupos financieros han logrado penetrar a las empresas mexicanas vía crédito o vía paquete de acciones con lo que se convierten automáticamente en quienes deciden la suerte de la empresa." (36)

La denuncia de Caso Bercht va más allá de la actitud de los banqueros en contra de una ley bursátil que no les convenía y se dirige a atacar el monopolio financiero-industrial de estos grupos financieros.

36) "Los grupos financieros obstaculizan el crecimiento del mercado de valores". El Universal, abril 5, 1974. y "Grupos Financieros se oponen a una nueva ley bursátil", El Sol de México, abril 5, 1974.

En la misma reunión en que se da esta denuncia, interviene el agente de bolsa e investigador del mercado de valores, Jorge Caso Bercht (que al parecer es su hermano), quien reafirma que los bancos no tienen ni el menor deseo de llamar la atención del público en los atractivos de la renta variable.

Ante estas acusaciones, el presidente de la ABM (José Pintado Rivero, ligado al grupo Comermex-Chihuahua) reacciona negando que los grupos financieros se opongan a la expedición de la ley bursátil. Manuel Caso Bercht, tal vez presionado por los agentes de bolsa aún temerosos, entibia su discurso y contesta que los grupos financieros no deben ver en el mercado de valores un competidor, sino un complemento indispensable, que la BVM propone la complementación entre estos dos sectores, la acción coordinada para sacar del subdesarrollo al mercado accionario sin buscar beneficios sectoriales (37).

Al parecer, los agentes de bolsa aún no se sentían lo suficientemente fuertes como para entablar un enfrentamiento directo con los banqueros; por lo pronto preferirían tenerlos como aliados (aunque sólo fuera en el discurso).

Ese mismo mes de abril (1974), y curiosamente días después del enfrentamiento verbal con los banqueros, los agentes de bolsa reciben críticas del presidente de la Comisión Nacional de Valores (Julian Bernal Molina). Les

37) "La Bolsa no busca enfrentamientos sino comprensión a una problemática", El Universal, abril 10, 1974.

reclama la incapacidad de las bolsas de valores para captar recursos en épocas de inflación, como la que se había dado en 1973. El director general de la BVM, Manuel Caso, es quien de nuevo sale a defender al gremio de los agentes bursátiles al señalar que ellos no habían podido aprovechar las coyunturas propicias por la falta de un marco estructural legal y ante la crisis de desconfianza general por que atravesaba el gobierno. Es decir, los agentes de bolsa culpaban al mismo régimen de su debilidad o incapacidad para captar ahorro interno y evitar la fuga de capitales (en auge por entonces).

De lo anterior, se debe destacar la representatividad que van adquiriendo ciertos personajes del gremio para defender los intereses comunes y repeler las ofensivas, o simplemente para denunciar a sus oponentes. Sin embargo, cabe decir que Manuel Caso Bercht, aunque fue agente de bolsa por un corto periodo (1965-69), como director general de la BVM, S.A. de C.V. no era mas que un funcionario de importancia. Por alguna razón, en diciembre de 1975, Hernández Ramírez (por "acuerdo de consejo") le pide su renuncia, sin que se dieran a conocer públicamente las razones de tal decisión. Se dice que con la salida de Caso Bercht se "desintegra el equipo que durante varios años llevó brillantemente las riendas administrativas de la institución" (). Hemos advertido cómo la intervención de Caso Bercht no se limitó a la

38) "Solicitaron su renuncia al Director General de la Bolsa de México", por Luis E. Mercado, en El Universal, Diciembre 11, 1975.

administración, sino que jugó un papel interesante como vocero de los intereses del gremio bursátil. Quizá esto último fue lo que no convenía a las aspiraciones de gente como Hernández Ramírez o su segundo en ese entonces en el Consejo de Administración, José Madariaga Lomelín.

Sin embargo, el mismo Hernández Ramírez, en junio de 1974, retoma la línea de Manuel Caso y continúa las acusaciones a los banqueros. Esta vez le reclaman a la banca su influencia en la formación de "inversionistas rentistas", y al Estado su apoyo para promover un sistema bancario poderoso. Pesa a este reclamo al Estado, Hernández Ramírez coincide con argumentos dados por el nuevo secretario de Hacienda, José López Portillo, en el sentido de que la banca "no cuenta con instrumentos de captación adecuados para contrarrestar la alta liquidez implícita en los valores a la vista" (39).

3.6. EL SIGNIFICADO POLITICO DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES DE 1975 PARA EL GREMIO BURSATIL.

Con la Ley del Mercado de Valores de 1975, se tienen que hacer modificaciones a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. Con estas reformas a dicha Ley, las tres bolsas existentes en el país dejan de ser consideradas "organizaciones auxiliares" de crédito y

39) "Censura al sistema bancario mexicano el presidente de la Bolsa, por 'estimular al inversionista rentista'", Excelsior, junio 27, 1974.

pasarían a estar vigiladas por la COMISION NACIONAL DE VALORES y no por la CNB, como hasta entonces venía sucediendo.

En el fondo, esta era una de las demandas más urgentes de los agentes de bolsa para poner fin a su dependencia y sujeción en relación a los grupos financieros. Por esto, y otras ventajas para ellos, se había venido insistiendo desde 25 años atrás en la promulgación de una ley bursátil.

La Ley del 75, no es más que el símbolo de su independencia como grupo de agentes de valores: una ley viene a darles autonomía respecto a otra ley (ligada a los intereses bancarios). Por lo menos, contarían con personalidad jurídica propia, y podrían defender sus intereses mejor, ahora que éstos estaban claramente diferenciados de los grupos financieros.

Sin embargo, la Ley del 75 como ya se dijo tampoco limita totalmente el acceso de los banqueros al mercado bursátil: aunque los obliga a entrar al mercado reglamentado, abandonando las transacciones en el "mercado libre", y les prohíbe actuar directamente como intermediarios, sí les deja abierta la posibilidad para que conformen casas de bolsa y, a través de ellas, sigan participando en la compra-venta de valores como intermediarios.

Un analista de la época ve en esto un error y un peligro para los agentes de bolsa a futuro:

"La nueva ley promueve y reglamenta la creación de casas de bolsa, sociedades que con capital y elemen-

tos técnicos suficientes se dediquen a la intermediación en el mercado de valores. El agente individual no cuenta en la mayoría de los casos con el capital necesario para responder a las responsabilidades que contrae con su clientela..." -

"Ya existían algunas casas de bolsa; pero las leyes anteriores se referían a personas físicas. La actual regulación será útil para estimular un crecimiento de las bolsas de valores.

"La nueva ley permite a los bancos y financieras participar en forma mayoritaria en el capital de las casas de bolsa. Esto parece que producirá un poderío en el incremento de las grandes instituciones de crédito (...). También implica una grave posibilidad de que los agentes de bolsa profesionales que no se subordinen a instituciones de crédito en casas de bolsa, quedarán en una situación desventajosa y tenderán a desaparecer.

"La realización de estas hipótesis serían dafinas para la bolsa y para el mercado de valores en general, pues mantendría o empeoraría la situación anterior del predominio bancario en el mercado de valores con detrimento de las funciones bursátiles."
(40)

Efectivamente, estas hipótesis se confirman en los hechos, pues los banqueros crean sus propias casas de bolsa y las hacen de las más rentables; no obstante, el grupo de los agentes no desaparece (aunque sí muchos abandonan la actividad), llegando a competir codo a codo sus casas bolsa contra las del grupo de banqueros.

Los efectos negativos de esta concesión dada a los banqueros en la LMV de 1975, se vieron en la caída de las acciones en 1979 y el fracaso de los intentos de López Portillo para fortalecer al mercado de valores. La banca mantenía controlado este mercado gracias a su monopolio de las principales empresas productivas que cotizaban en bolsa

40) "Impulso a la Bolsa y también al medio extrabursátil", Novedades, enero 13, 1975.

y la concentración del grueso de las transacciones. Era tal su poderío que podía manejar a voluntad una bolsa que en nada beneficiaba a la planta productiva del país sino a unos cuantos intereses.

3.7. EL SECRETARIO DE HACIENDA LLEGA A LA PRESIDENCIA. LOS AGENTES DE BOLSA CONSOLIDAN SU RELACION CON EL REGIMEN.

Como ya se apuntó en el capítulo anterior, José López Portillo, siendo ya presidente, continúa su programa de desarrollo de la deuda directa a través del apoyo al mercado de valores; ésto sin descuidar su propósito de recuperar la confianza política de los grandes empresarios ni sus buenas relaciones con los banqueros.

¿Había mejorado la situación del gremio bursátil con el ascenso a la presidencia de José López Portillo? Para 1980 es tal el avance logrado por el mercado de valores, que el propio presidente del CCE (Prudencio López) alaba a los agentes de bolsa llamándolos "profesionistas muy capacitados" y al presidente de la CNV (Petricioli) "arquitecto" de la reestructuración del mercado bursátil (41).

Por otro lado, se sigue manejando un discurso cauteloso y justificatorio hacia los banqueros. Petricioli, al hablar

41) López Martínez, Prudencio. "Mercado de capitales como instrumento de desarrollo", en Novedades, Septb. 30, 1980.

ante éstos en la XLVI Convención Bancaria en 1980, les pide ver los sistemas bancario y bursátil no como contrarios, sino como "mecanismos de apoyo recíproco, complementarios pero independientes", pues el México de la década que iniciaba exigía "no sólo un eficiente y vigoroso sistema bancario, sino también un importante, sano y autónomo mercado bursátil" (42).

3.7.1. DOS AGENTES DE BOLSA AL SERVICIO DEL PRESIDENTE.

Comentábamos en el capítulo anterior que el régimen de José López Portillo introdujo instrumentos financieros que supuestamente le allegarían recursos frescos y, a la vez, inyectarían dinamismo a la actividad bursátil: los CETES y los Petrobonos. Éstos últimos, inician su cotización en mayo de 1977 y al parecer fueron creados, por encargo presidencial, por dos agentes de bolsa de la generación de los 60, cuyas casas de bolsa ocupaban el segundo y cuarto lugar en 1979: Roberto Hernández Ramírez (Acciones y Valores) y José Madariaga Lomelín (Probursa), (*). Este hecho nos permite apreciar hasta qué punto se habían entablado relaciones directas entre López Portillo y los dirigentes del gremio bursátil, y cómo en base a ellas los agentes

42) "Urge la consolidación del mercado de valores", El Día, junio 19, 1980.

*) Al respecto, la mejor fuente que se tiene hasta el momento es la declaración del mismo Madariaga, hecha a la revista Expansión, en 1987. Cf. Expansión, NO. 457, enero 14, 1987. Véase la declaración íntegra de Madariaga en el apartado 4.2.1. del siguiente capítulo.

consolidaron su independencia política respecto a los banqueros (como analizaremos en el siguiente subapartado).

Sin embargo, López Portillo no pretende motivar la animadversión de los banqueros y reparte los 2,000 millones de pesos en Petrobonos (primera emisión en 1977) de tal forma que da preferencia a los banqueros sobre los agentes independientes: el 50% de este paquete se encargarían de colocarlos la propia Nafinsa y Banca Somex (ambos bancos del Estado), el 30% lo distribuiría la banca privada a través de sus casas de bolsa (eran 5 en 1977: Bancomer, Banamex, Serfin, del Atlántico y otra más no identificada), y el restante 20% lo colocarían las casas de bolsa no bancarias y los agentes personas físicas (existían 13 casas de bolsa y 6 agentes de bolsa individuales).

3.7.2. JOSE LOPEZ PORTILLO APOYA LA CREACION DE LA AMCB A CAMBIO DE APOYO A SU "ALIANZA PARA LA PRODUCCION".

Es claro que en el régimen de José López Portillo no sólo avala la creación de la AMCB sino que incluso la induce desde sus inicios a contraer cierto compromiso con su política económica. Días después de su creación, el secretario de Hacienda (Ibarra Muñoz) se da por informado y deja entrever el compromiso mutuo entre régimen y agentes de bolsa: apoyo a la nueva AMCB a cambio de que éstos se "encuadren" en el programa Alianza Para la Producción.

"Sobre el programa de actividades que desarrollará la nueva asociación, que agrupa ya 29 casas de bolsa el funcionario señaló que éste se enmarca dentro de la Alianza para la Producción, razón por la cual, las autoridades financieras mantendrán su propósito de fomentarlo e impulsarlo." (44)

Hay que recordar que la Alianza Para la Producción, más que un programa económico, era un medio político para recuperar la confianza de los empresarios. El que la nueva asociación de los agentes de bolsa (tan favorecidos por JOSE LOPEZ PORTILLO desde el régimen anterior) apoye este programa, trayendo de regreso capitales fugados a través de la inversión en bolsa (ver apartado 2.1), le vale políticamente mucho al presidente López Portillo.

3.7.3. JOSE LOPEZ PORTILLO NUNCA PERDIO EL APOYO DEL GREMIO BURSATIL.

Como se sabe, en 1981 comienzan los problemas económicos y políticos del régimen lopezportillista. En el preludio del estallamiento de la crisis, es importante señalar que los agentes de bolsa mantienen su apoyo al presidente. Así lo demuestran las declaraciones del presidente en turno de la BMV, Roberto Olivieri Lorda (de la generación de los 60):

"La economía mexicana no presenta motivo alguno para provocar una fuga de captales; hay confianza, tanto del inversionista nacional como del -- extranjero, en el futuro del país y prueba de ello es el crecimiento del mercado de valores, en

44) "El Mercado de Valores, importante apoyo para el país: Ibarra Muñoz", en El Día. mayo 21, 1980.

donde "no existe influencia estatal en las operaciones". Los movimientos del peso frente al dólar no son motivo de preocupación. No se ha detectado fuga de capitales por desconfianza (como indican publicaciones de E.U.). El mercado de valores ha sufrido << ligeras bajas que no son de consideración >> . " (45)

En marzo de 1981, ante la baja de los precios de la BMV, se entabla una disputa verbal entre un representante de las casas de bolsa bancarias, Manuel Somoza (Director General de Casa de Bolsa Banamex), y Raimundo Leal Márquez (director de casa de bolsa Invermexico). Somoza asegura que la caída en los precios de la BMV se debe a la efervescencia política previa a la sucesión presidencial, la alta inflación y las altas tasas de interés en los depósitos en dólares y moneda nacional, y niega que las casas de bolsa bancarias sean las responsables del descenso del mercado como lo había declarado días antes Leal Márquez. Éste último, había señalado que la venta masiva de valores realizada por los bancos a partir de enero de 1981, fue la causa de la baja en los precios. Lo anterior demuestra dos cosas: que la crisis ya afectaba incluso a la BMV y que la rivalidad entre agentes bancarios e independientes se mantenía.

Para frenar la fuga de divisas, el banco central autoriza aumentos en las tasas bancarias; estrategia que perjudicó las operaciones de la Bolsa y privó de créditos a la industria fabril.

45) "Ningún Motivo existe para la Fuga de Capitales: Olivieri" por Jesús Rangel M., Excelsior, febrero 19, 1981.

Pese a esta situación, la BMV sigue manteniendo su apoyo político al régimen: en mayo de 1982, la directiva de la BMV envía una circular interna donde señala como necesario el sacrificio de todos y el apoyo al programa de austeridad del gobierno. Uno de los agentes de bolsa de la generación de los 60, Carlos Slim Helú, calificaba al programa de austeridad de López Portillo como un "conjunto coherente y adecuado a la magnitud de la situación que priva en el país... aún cuando se verán afectados desfavorablemente algunos sectores".

Para concluir, con la nacionalización bancaria de septiembre de 1982 queda demostrada la alianza entre el régimen de López Portillo y los agentes de bolsa cuyos orígenes están desligados de los intereses bancarios: más de dos semanas después del anuncio de tal medida, y en medio del alboroto y las declaraciones en contra de ella, las autoridades bursátiles mantienen un silencio absoluto, no emiten ni un boletín de prensa ni a favor ni en contra. Esta actitud llevaba implícitamente un apoyo a la decisión gubernamental. El campo estaba libre ahora para los agentes de bolsa que nos interesan a nosotros: la banca privada, enemigo de siempre de los agentes bursátiles independientes, había sido eliminada.

Ya se perfilaba una nueva generación de empresarios financieros en México.

**CAPITULO 4. EL ASCENSO DE LOS NUEVOS
EMPRESARIOS FINANCIEROS
EN MÉXICO. LOS CASOS DE
SLIM, MADARIAGA Y
HERNANDEZ RAMIREZ:
UN MISMO ORIGEN.**

CAPITULO 4. EL ASCENSO DE LOS NUEVOS EMPRESARIOS FINANCIEROS EN MEXICO. LOS CASOS DE SLIM, MADARIAGA Y HERNANDEZ RAMIREZ: UN MISMO ORIGEN.

Este capítulo pretende dar un panorama general de las carreras empresariales de tres personajes que han irrumpido en las altas esferas de los negocios multimillonarios (cabría hablar de billonarios) y que, ante una coyuntura de apertura y neoliberalismo, frente a la integración de bloques económicos supranacionales y el vislumbramiento de una cada vez más feroz competencia por mercados, tienen en sus manos el destino de importantes sectores de la economía nacional y de gruesos contingentes de trabajadores.

Estos nuevos personajes de la vida empresarial mexicana tienen un origen común: la bolsa de valores de la Ciudad de México. Iniciaron su carrera empresarial como agentes de bolsa, como parte de un gremio que, hasta antes de 1975, legalmente dependía de los círculos bancarios, estaba marginado en el sistema financiero por su poca importancia económica y relegado a segundo plano por considerársele organización "auxiliar" de crédito.

No obstante, a escasos 25 años de iniciar su empresa casi con nada y casi al mismo tiempo (1), los tres han

1) Carlos Slim Helú ingresa a la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., en 1965; José Madariaga Lomelín, en 1966; Roberto Hernández Ramírez, en 1967 y Alfredo Harp Helú (posteriormente socio indiscutible de Hernández Ramírez), en 1969. Cf. Lagunilla Inárritu, Alfredo. La Bolsa en el Mercado de Valores de México y su Ambiente Empresarial. (Tomo II), Apéndice IX. BVM, SA de CV, 1976.

consolidado grupos financiero-industriales-comerciales que cuentan entre los más poderosos del país.

Otra característica que tienen en común Carlos Slim Helú, José Madariaga Lomelín y Roberto Hernández Ramírez es su origen familiar, ya que si bien provienen de familias relativamente acomodadas, para los casos de Slim y Hernández Ramírez, o de clase media, para el caso Madariaga, de ninguna manera se trata de familias con tradición en los negocios o relevancia económica.

Por esto, bien se les puede dar el título de nueva generación de empresarios, porque detrás de sus fortunas nunca estuvo la herencia familiar. Quizá sus descendientes continúen con la labor iniciada por ellos, pero eso todavía está por verse y no puede afirmarse nada con seguridad ante los cambios en la estructura empresarial que demandan los nuevos tiempos: la estructura familiar parece estar cediendo ante el proceso de apertura y "democratización" de las empresas. La misma Bolsa se ha echado encima la responsabilidad de "pulverizar" los paquetes accionarios de las empresas que en ella cotizan, es decir, repartirlos entre más accionistas. Sería contradictorio que los nuevos empresarios financieros, debido a su origen, fomenten la concentración familiar de acciones como hasta hace poco lo hacían grupos tan poderosos como el Monterrey, el Bancomer, etc. Pero como ya se dijo, eso está por verse en las próximas décadas.

Una vez dada esta breve introducción, pasemos a analizar lo que ha sido el proceso de formación de estos tres neoempresarios mexicanos.

4.1. CARLOS SLIM HELU.

4.1.1. DATOS BIOGRAFICOS.

Carlos Slim Helú tiene el título de ingeniero civil y se ha preparado en áreas de la economía y la planeación, ya que asistió a un curso impartido por la CEPAL, en Santiago de Chile.

Es descendiente de libaneses. Y aunque su padre tenía inversiones en bienes inmuebles, el ingeniero Carlos Slim prefirió otro tipo de negocios, quizá menos seguros o redituables para aquel tiempo: corre el año de 1965 y es admitido para ingresar a la Bolsa de Valores de México como agente de bolsa.

4.1.2. LAS EMPRESAS DE CARLOS SLIM HELU.

En este apartado se tratarán brevemente las empresas que controla Carlos Slim, los años en que las adquiriera y, en algunos casos donde se dispuso de información, la mecánica financiera para acceder a sus consejos de administración.

INVERSORA BURSÁTIL.

Su primera empresa es Inversora Bursátil, la casa de bolsa creada en 1965 y que es la "madre" de todas las demás. Tuvieron que pasar 15 años, y no es para menos dadas las vicisitudes por las que atravesó el gremio bursátil para levantar una Bolsa más vigorosa, cuando en 1980 Slim constituye su primer grupo: el Grupo Galas, que fue el antecedente de Grupo Inbursa.

GALAS DE MEXICO.

"El Grupo Inbursa, comandado por el ingeniero Carlos Slim Helú, tuvo sus comienzos en el mes de octubre de 1980, cuando se protocolizó la constitución del Grupo Galas, S.A...." (2)

Es Galas de México, una empresa dedicada a la transformación del papel (etiquetas, impresos, etc.), la primera empresa industrial que adquiere Carlos Slim (3). Cabe decir que Galas de México había sido adquirida, a través de la casa de bolsa Inversora Bursátil, cuando esta empresa se encontraba al borde de la quiebra (4). Por ese año de 1980, junto a Slim se encuentra ya un hombre que se constituiría en su socio principal: Juan Antonio Pérez Simón, quien participó en la compra de Galas de México (5).

2) "De Grupo Inbursa a Grupo Carso", BMV, en El Financiero, junio 22, 1990. pp 45.

3) Aguilar, Alberto. "Hombres de Nombre", El Economista, Dic. 12, 1990.

4) Salvia Spratte, Agustín. Los Laberintos de Loreto y Peña Pobre, México, Ediciones El Caballito, 1989. pp 194.

5) Aguilar, Alberto. Columna "Hombres de Nombre", El Economista, Dic. 21, 1990. pp 7. Respecto a los miembros del grupo de Carlos Slim, consúltese el apéndice No. tres de

Ambos sacan del atolladero económico a la empresa; la táctica es clara: el Grupo Galas se reestructura a la manera moderna, conformando varias empresas relacionadas directamente con la actividad del papel impreso, pero independientes en cuanto a su capital y su contabilidad (Servicios Administrativos Galas, Grupo Cima, Galas Editores) y cuyo eje coordinador es la controladora Grupo Galas de México, S.A., que a su vez tiene como filial a la casa de bolsa Inversora Bursátil. No es casual que rápidamente Galas de México viera incrementar su capital social con la emisión de más acciones (cada empresa emitía las suyas propias), lo que implica financiamiento fresco, capital de riesgo para reactivar su producción. Pronto Grupo Galas se fusiona con otras empresas (al parecer inmobiliarias) como Promotora de Capitales, Place Lomas Lux, Fimburza y Promotora Asturamericana. (6)

Más adelante, Galas de México se fortalece y complementa con la empresa, del mismo giro, Artes Gráficas Unidas (AGUSA).

CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA (CIGATAM).

La segunda empresa industrial que adquiere Carlos Slim Helú es mucho más importante y, a primera vista, sin ninguna relación con la actividad de Galas de México: entre 1983 y 1984, estando la economía nacional en plena crisis y la este trabajo, que muestra la ubicación de cada socio en las diversas empresas que controla.

6) "De Grupo Inburza... Op. Cit.

actividad bursátil en constante ascenso, Slim se interesa por la desincorporación de Cigarros La Tabacalera Mexicana (CIGATAM), (7).

Cigarros La Tabacalera Mexicana tienen sus orígenes remotos a fines del siglo XIX (1898), bajo el nombre de Basagoiti Zaldo y Cia. y se convierte en una corporación en 1907, bajo el nombre de Tabacalera Mexicana. Su denominación actual se da desde 1976. (8)

Respecto al estado en que se encontraba CIGATAM cuando Slim la adquiere, es necesario resaltar el hecho de que, al igual que Galas de México, esta empresa cigarrera atravesaba por una severa crisis (9). Slim también se las ingenia para sacar adelante esta manufacturera de cigarrillos, a tal grado que actualmente (1991) es la segunda en su ramo (sólo La Moderna le aventaja en cuanto a ventas). CIGATAM, elabora las siguientes marcas de cigarrillos: Faros, Delicados, Dalton, Comander, Dominó, Mápleton, Elegantes, Baronet, Marlboro y Benson & Hedges.

Aunque la mayoría de los integrantes del Consejo de Administración de CIGATAM son mexicanos del grupos de Carlos Slim, un socio importante es el representante de la firma estadounidense Phillip Morris Products Inc. (que tiene la propiedad de la marca Marlboro), la cual aporta a la

7) Esta información aún no está plenamente comprobada, pero el dato de que Cigatam es desincorporada entre 1983 y 84 lo obtuvimos de Expansión, No. 526, Oct. 1989. pp 40 y 43.

8) México. Company Handbook, 1990 Edition. IMF, BMV-AMCB, 1990. pp 117.

9) Salvia Spratte... Op. Cit. pp 194.

empresa, además de la concesión de la marca, tecnología de punta. Por estos "servicios" Phillip Morris recibe de CIGATAM una cuota anual. (10)

Cuenta con plantas "equipadas con la más alta tecnología" en las ciudades de México, Toluca y Guadalajara. Recientemente, a fines de marzo de 1990, CIGATAM adquiere la planta desvenadora de tabaco más grande del mundo, la planta Lázaro Cárdenas ubicada en Tepic, Nayarit. (11). Esta desvenadora había sido incorporada desde 1972 a la paraestatal Tabamex, misma que es propuesta para ser privatizada en 1988.

Las empresas subsidiarias de CIGATAM son Distribuidora Cigatam (cuenta con el 99% de sus acciones), Tabacos Desvenados (99%) y LW de México (fabricación y venta de ropa, así como de artículos deportivos, 99%). Más tarde, Slim entrelazaría CIGATAM con Galas de México y Artes Gráficas Unidas (AGUSA), al adquirir aquél grupo el 39% de las acciones de cada una de estas empresas. Se iniciaba un fenómeno de lo que autores como Cordero y Santín llamaron "integración vertical" (12) y lo que en términos modernos se ha dado en llamar "sinergia". De esta manera,

10) "De Grupo Inbursa a Grupo Carso", BMV. Op. Cit.

11) "En 14 mil 500 mdp vende Tabamex a Cigatam la Planta Lázaro Cárdenas", en El Financiero, jun 5, 1990. pp 5.

12) Cordero, Salvador y Rafael Santín. "Concentración, Grupos Monopólicos y Capital Financiero del Sector Privado en México", en Grupos Económicos y Organizaciones Empresariales en México. Julio Labastida (Comp.), México, Alianza-UNAM, 1986, 1ª edición.

Galas y AGUSA abastecen a CIGATAM (empresa totalmente independiente de las otras) de papel impreso, envoltorios, etc., elementos indispensables para la elaboración de los cigarrillos.

Cigarros La Tabacalera de México, en manos de Carlos Slim, no sólo se salvó de la quiebra sino que mantuvo estable su capital total y sus ventas en plena crisis económica, como lo muestra el siguiente cuadro.

**CIGARROS LA TABACALERA DE MEXICO
(ACTIVOS Y VENTAS NETAS)
(miles de dólares)**

AÑOS	1985	1986	1987	1988	1989
CAPITAL	177,709	171,748	222,162	189,142	183,047
VENTAS	262,793	241,602	259,694	257,781	325,066

TOMADO DE: MEXICO, COMPANY HANDBOOK, 1990. BMV-AMCB.

Para 1989, en el Consejo de Administración de CIGATAM, encontramos gente del equipo Slim como consejeros propietarios: Juan Antonio Pérez Simón, José Huri Harfusch, Mitchel y Pedro Domit Gemayel, éste último pariente político, relativamente cercano al presidente Carlos Salinas (13). Como consejeros suplentes: Fernando Pérez Simón (hermano de Juan Antonio) y Carlos Slim Domit (al parecer, hijo de Slim Helú). Los otros socios consejeros propietarios de Carlos Slim Helú, que preside el Consejo, son José María

13) Aguilar, Alberto. Columna "Hombres de Nombre", El Economista, Dic 12, 1990. Consúltese el apéndice No. 3.

Basagoiti Noriega (quien hasta 1986 fue presidente y ahora tiene la calidad de presidente "honorario" vitalicio), William R. Tiernay, Alejandro Martí García, Maximiliano Becker Arreola (Director General), Fernando Hanhausen Albert, Alfonso García Macías y Clemente Serna Alvear. (14)

Carlos Slim Helú le compró CIGATAM al gobierno, pues Nafinsa poseía, al parecer, 36.4% de las acciones. Philip Morris Inc. tenía otro 27% y, todo hace suponer que José María Basagoiti (15) le vendió su paquete a Slim .

FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE (LYPP).

La historia de Loreto y Peña Pobre se inicia a fines del siglo pasado con la llegada de un inmigrante alemán, Alberto Lenz, quien inició toda una tradición familiar en la explotación forestal y el procesamiento dentro de la industria papelera del centro del país. Sin embargo, esa misma estructura familiar condujo a una crisis financiera a las fábricas de Loreto y Peña Pobre que, empeorada por la crisis que atravesó la economía nacional a mediados de los

14) ANUARIO FINANCIERO Y BURSÁTIL, 1989. BMV, Centro Bursátil.

15) Sobre la mecánica de esta adquisición de Slim habría que indagar más. En c indagar más. En cuanto a José Ma. Bas que fue presidente de COPARMEX y nombrado "empresario del año" en 1984. Este católico activista se opuso enérgicamente (junto con Clouthier y Golcochea) a la nacionalización bancaria de 1982 y calificó de "farsa" al boom y desplome de la BMV en 1987: "todo estuvo programado", señaló. Cf. Zúñiga, Juan. El Cuentazo de la Bolsa, México, Pulsares, 1988 (2ª Ed.), pp 25. Esto hace suponer que Basagoiti conoció bastante bien la mecánica de la bolsa.

80, culminó con la pérdida de la propiedad familiar de los Lenz y la llegada de un "extraño": Carlos Slim Helú.

Efectivamente, a fines de la década de los 70, cuando la empresa ya se hallaba en crisis, se contrajeron empréstitos por más de 10 millones de dólares con la banca extranjera. Con las devaluaciones de 1981-1982, la deuda contraída a 42 pesos por dólar, se duplicó. La familia Lenz tiene que deshacerse de fábricas en Oaxaca, Veracruz y Jalisco, además de sus terrenos boscosos de La Venta (Cuajimalpa, D.F.), los que vende a Televisa en 1980. (16)

Con la crisis, la empresa familiar se había tenido que "abrir" a extraños, al emitir acciones en busca de financiamiento. Así, en 1982, al momento de la nacionalización bancaria, tres bancos poseían el 25% del capital social de Loreto y Peña Pobre (Serfin, Bancomer y Banco Azteca); además, Seguros Monterrey, filial de Serfin, tenía en su poder otro 10% de las acciones. Con la venta de los activos no bancarios de las sociedades nacionales de crédito (banca nacionalizada), anunciada en 1984, gran parte de ese 35% del capital social de la empresa de los Lenz, quienes seguían manteniendo más del 50% del mismo, pasaron a manos de la casa de bolsa Operadora de Bolsa, OBSA, (de Eduardo Legorreta Chauvet), que adquirió a un precio irrisorio el paquete (a 30 pesos la acción).

16) Salvia Spratte, Agustín. Los Laberintos de Loreto y Peña Pobre. México, El Caballito, 1989, pp 186-188.

Por su crisis financiera y productiva, los papeles accionarios de las fábricas de papel Loreto y Peña Pobre, se hallaban subvaluados.

"Cada acción tenía un precio nominal de 50 pesos, cuando en realidad, dado el valor del capital fijo invertido o valorizado, cada acción debía tener un precio superior al de los 200 pesos." (17)

Sin embargo, en poco tiempo, Operadora de Bolsa logra incrementar el valor de las acciones a 85 pesos "a través de un hábil manejo especulativo". En 1984, OBSA pide ingresar al Consejo de Administración de LYPP.

Mientras esto ocurría, Seguros Monterrey es comprada por el exgrupo Bancomer de Manuel Espinosa Yglesias, quien, aparentemente sin motivo, se la vende a la casa de bolsa Inversora Bursátil, del ingeniero Carlos Slim Helú.

"...Inversora Bursátil. Una casa de bolsa poco conocida, hasta hacía muy poco, dirigida por un tal Carlos Slim, un ingeniero civil que venía ascendiendo aceleradamente en el mundo de los grandes negocios. Su nombre se había cargado de connotación en el ambiente financiero cuando desde Inversora compró Galax de México, casi en quiebra, y la había levantado; lo mismo había sucedido con Tabacalera Mexicana. Era también socio importante de Anderson Cleyton, y ahora se hacía cargo de Seguros Monterrey. Entre los activos de ésta última, Slim, al parecer, halló algunas acciones del Grupo Loreto y Peña Pobre. Inversora Bursátil estudió y evaluó la situación y comenzó a participar del movimiento especulativo propuesto por Operadora de Bolsas." (18)

17) Ibidem. pp 194.

18) Ibidem. pp 194.

A fines de 1984, Inversora Bursátil compró a 85 pesos por acción el paquete accionario en manos de OBSA, con lo que Slim pasó a ser el dueño de 35% del capital social de LYPP. Este movimiento ocasionó que se elevara el valor de las acciones de LYPP a 145 pesos cada una. Pero la intención de Carlos Slim Helú no era comprar barato y vender caro, provocando el incremento del precio de las acciones; su interés no era meramente especulativo, como el de OBSA. Slim pretendía quedarse con la empresa.

Para ello, fue decisiva la división al interior de la familia Lenz: Walter Lenz, el hijo menor, al sentirse excluido de las decisiones importantes que tomaba la familia en torno a la empresa, decide vender su paquete accionario al ingeniero Slim.

" Y un día de febrero de 1985 se presentó en las oficinas de Loreto el ingeniero Carlos Slim... se reunió con los directivos y entre ellos, por supuesto, se hallaban presentes los miembros más destacados de la familia. En esa ocasión les anunció -sin soberbia y con fina elegancia- que de acuerdo a los últimos recuentos "tenía en su poder la mayoría de las acciones de la empresa. " (19)

Así fue como, en abril de 1985, Slim y dos de sus socios de más confianza, ingresaron al Consejo de Administración del Grupo LYPP. En octubre de ese año, en asamblea extraordinaria, Slim es nombrado presidente de la empresa quedando dos miembros de la familia Lenz como "presidentes honorarios".

19) Ibidem. pp 195.

ARTES GRAFICAS UNIDAS (AGUSA).

AGUSA, es una empresa del ramo de la imprenta e industrias conexas. Realiza impresiones de toda clase, manufacturas de bolsas de papel celofán y cualquier otro material.

AGUSA se constituyó en agosto de 1967 y perteneció, hasta 1985, a Alberto Bailleres : Crédito Minero y Mercantil, S.A. (20) poseía 27.6% de las acciones mientras que la Cervecería Moctezuma era propietaria de 27.0% de las mismas. Es decir, estas dos empresas de Bailleres controlaban 54.7% del capital social de AGUSA, por lo menos hasta 1984. (21)

En abril de 1984, la Cervecería Moctezuma está a punto de caer en manos extranjeras ante una deuda de 300 millones de dólares. 40% de sus acciones pasarían a manos de los bancos acreedores del exterior. (22) Bailleres tiene que deshacerse de ciertas empresas, entre ellas AGUSA.

A partir de 1985, el Consejo de Administración de Artes Gráficas Unidas pasa a manos del grupo de Carlos Slim.

20) Al parecer Crédito Minero y Mercantil, S.A. era una empresa independiente a Banca Cremi, pues en el grupo de empresas en que tenía participación accionaria este banco de Alberto Bailleres, antes de la nacionalización de 1982, no figura Artes Graficas Unidas, S.A.

21) Anuario Financiero y Bursátil. BMV, México. Se consultaron los Anuarios de los años que van de 1976 a 1985. Hasta 1984 el Consejo de Administración de AGUSA es el mismo, encabezado por Alberto Bailleres. Para el año de 1985, encontramos un Consejo totalmente distinto, con el grupo de Carlos Slim ya instalado.

22) Cf. El Financiero, abril 23, 1984, pp 11.

SANBORN HERMANOS.

Aunque comunmente se asocia el nombre de Sanborn's con la actividad restaurantera y de servicios de bar, tiendas departamentales de regalos, dulcerías, pastelerías, panadería y farmacia, se debe anotar que entre las subsidiarias de esta empresa del ingeniero Slim, además de 47 tiendas Sanborn's y 30 Denny's en la capital y el interior de la República, encontramos negocios inmobiliarios, comercios y "servicios profesionales": Inmobiliaria Acolman, Bienes Raíces Acapulco, Centro Inmobiliario de México, Copporo, Desarrollo Sagesco, Inmobiliaria Buenavista, Ciudad del Sol, Diana Victoria, Promotora Insurgentes, Santepec, etc. (12 compañías de bienes raíces, en total); controladoras: Desarrollos Comerciales e Industriales, Garper; comercios: Paden y Pampam; Servicios Profesionales: Productos Chase. (23)

Pero Sanborn Hermanos también se dedica a la fabricación directa de parte de los productos que vende en sus tiendas: cuanta con una fábrica de dulces que produce entre otras golosinas Sugus, Toblerone y Milka. También fabrican artículos de tocador: cremas (Teatrical), agua de colonia y lociones (Sanborn's). (24)

Al parecer Carlos Slim adquiere la mayoría de acciones de Sanborn's en una coyuntura de "mexicanización" de la misma. Efectivamente, en mayo de 1985, la Comisión Nacional de

23) "Los Grupos Más Importantes de México", Expansión, No. 548, Ago 29, 1990. pp 36-39 y 47.

24) "De Grupo Inbursa a Grupo Carso", Op. Cit.

Valores aprueba una oferta pública de más de 19 millones de acciones de Sanborn Hermanos, con objeto de mexicanizar esta empresa de capital mayoritariamente estadounidense. Lo sorprendente y, hasta cierto punto, sospechoso es que el precio por acción para la oferta pública se estableció en 292 pesos, mientras que el precio en el mercado era de 585 pesos. Ante esta subvaluación de las acciones, provocada por la Comisión Nacional De Valores, los inversionistas tenedores de acciones de Sanborn's se muestran inquietos. La dependencia de la Sria. de Hacienda da una respuesta que deja aún más confundidos y en la incertidumbre a los pequeños accionistas: el precio de 292 pesos por acción es el real, pues es el costo contable de cada acción. (25)

Con esta maniobra, se estaba empujando a los pequeños inversionistas quizá a vender sus paquetes accionarios, o bien a desanimar a los probables compradores. Especialistas del medio financiero lo advirtieron entonces:

"Al anunciarse una oferta pública, parecería interpretarse que existe obligación de los inversionistas de vender sus participaciones accionarias, cosa que no es real, o que ante la diferencia de precio de oferta y de mercado, se estuviera presentando operaciones irregulares." (26)

Por la razón que haya sido, el hecho es que Carlos Slim aprovecha esta oferta pública de acciones y, para septiembre de 1985, tiene ya un asiento como consejero propietario

25) "Intranquilidad por la Venta de Acciones de Sanborn Hermanos", por J. Jesús Rangel M. en Excelsior, Mayo 23, 1985.

26) Ibidem.

junto con gente de su equipo como Juan Antonio Pérez Simón y José Kuri Harfusch (el primero ya tenía participación en el Consejo de Administración de Sanborn's desde 1984, y Kuri Harfusch era su suplente). También han llegado a ser parte del Consejo, en ese 1985, empresarios de la talla de Claudio X. González y Antonio Cosío Aríño.

Hay que detenernos brevemente para señalar que si bien Claudio X. González y los hermanos Cosío Aríño son socios - y muy importantes - en Sanborn's y otras empresas de Carlos Slim, no pertenecen a su equipo personal, es decir, no son gente que "utilice" Slim para penetrar y controlar la mayoría de los asientos de los consejos de administración. Más que "los socios", el "equipo" de Slim está conformado por gentes bien identificadas. Consúltase esos nombres en el cuadro del apéndice número tres de este trabajo.

A fines de 1985, Sanborn Hermanos, constituida en 1919, es ya una empresa 100% mexicana, con Carlos Slim Helú como accionista mayoritario.

Una vez consolidado el equipo Slim al frente de Sanborn's, la empresa inicia un programa pujante de expansión. Un indicador de esto es el incremento porcentual que registra en sus ventas de 1989: si en 1988 logró ventas por 228,608 millones de pesos, un año después alcanza la cifra de 383,062. El incremento de las ventas en solo un año es de 67.56%. (27)

27) "Los Grupos Más Importantes de México", Op. Cit.

La misma dinámica se advierte en cuanto a unidades comerciales:

"El negocio más visible, con todo, de Slim es Sanborn's, grupo del que dependen unas treinta empresas (incluido Denny's) y cuyos peculiares establecimientos se multiplican por doquier, especialmente en el Valle de México, pero también en zonas inhóspitas para este género de establecimientos, como el norte de la República. Precisamente el presidente ejecutivo de Sanborn's (así llamado en un juego de títulos en que Slim resultaría superpresidente) el contador Juan Antonio Pérez Simón se encargará de dirigir Telmex, en un reto a la altura de sus realizaciones en la empresa de los tecolotes: entre 1985 en que Slim adquirió el control de ese grupo y 1989, Sanborn's pasó de 50 a 80 unidades, en un ritmo tal que a fines del año pasado (1989), en un sólo trimestre se inauguraron cuatro tiendas, más de las que aparecieron en la escena urbana durante todos los cincuentas." (28)

INDUSTRIAS NACOBRE.

Este grupo fue establecido en 1950 y en los siguientes años entró en asociación con la Anaconda American Brass Co., cambiando simultáneamente su denominación a Nacional de Cobre. En 1975, la compañía fue reestructurada para conformar una corporación o holding: Industrias Nacobre y Servicios Industriales Nacobre (SINACOBRE, la administradora de las diversas empresas). (29)

La mayor parte de las empresas subsidiarias de Nacobre se encuentran dedicadas a la fabricación de productos derivados

28) Granados Chapa, Miguel Angel. Columna Plaza Pública. La Jornada, Dic 21, 1990. pp 1 y 4.

29) México. Handbook. 1990. Op. Cit. pp 83.

del cobre, aluminio y sus aleaciones: tuberías, láminas, perfiles, válvulas, conexiones, enfriadores de calor, así como refacciones y accesorios para la industria automotriz (materias para radiadores), para la industria azucarera (tubería de cobre para equipos de transferencia de calor), las industrias química, eléctrica y del petróleo, y hasta las puntas de latón de los bolígrafos las fabrica Nacobre.

Las empresas subsidiarias de Industrias Nacobre son más de 15, entre las que sobresalen en su División *Productos Primarios*: Nacional de Cobre, Cupro San Luis, Lingobronce, Cobrecal, Conductores de Fluidos Parcker, Vanasa Toluca y San Luis, Cooper & Brass Internacional Inc., Conexiones Nacobre, etc. División *Autopartes*: Manufacturera Mexicana de Partes Automotrices (MexPar), Bicicletas de México (Bimex) y Cia. Hulera Euzkadi (estas dos últimas de reciente adquisición); División *Bienes de Capital*: Swacomex (que fabrica equipo termoeléctrico); y su empresa administradora: Servicios Industriales Nacobre (Sinacobre). (30)

Actualmente, Industrias Nacobre es 100% de mexicanos. En 1986, Carlos Slim y Juan Antonio Pérez Simón ingresan al Consejo de Administración de Nacobre como consejeros propietarios (su suplente era Jaime Chico Pardo, del mismo equipo). En la Asamblea Gral. Ordinaria de Accionistas del 24 de marzo de 1987, encontramos junto con Slim y Pérez Simón a Jaime Chico Pardo, ya como propietario, y a José

30) "De Grupo Inbursa a..." Op. Cit. Además, Microfichas sobre Asambleas Ordinarias, Centro de Información, Centro Bursátil, BMV.

Kuri Harfusch, Fernando Pérez Simón y Fernando Chico Pardo como consejeros suplentes. Para 1988, José Kuri Harfusch se ha colado como consejero propietario al igual que Antonio Cosío Arriño (éste último, socio de Slim en otros negocios, como REALTUR).

Se debe advertir la lenta penetración del equipo de Slim a este Consejo donde desfilaron como presidentes Pablo Deutz Jr. (1984), Benito Bucay Faradji (1985), Pablo Brener Brener (1986) y, a partir de 1987, Carlos Slim Helú, quien llegó para quedarse. Sólo permanecieron dentro del Consejo gente que siempre se mostró estable y que, por lo demás, se encuentran ligados con Slim: Claudio X. González Laporte, Prudencio López Martínez y Agustín Santamarina Vázquez.

Las finanzas de Industrias Nacobre parecen estar en buen estado como lo advertimos en el cuadro. Una vez más Slim y su equipo demuestran ser no sólo excelentes administradores, sino empresarios dinámicos y multifacéticos.

INDUSTRIAS NACOBRE
(ACTIVOS Y VENTAS NETAS)
(miles de dólares)

AÑO	1986	1987	1988	1989
CAPITAL	306,030	332,120	576,116	463,187
VENTAS	188,793	225,992	313,968	375,119

TOMADO DE: MEXICO, COMPANY HANBOOK, 1990.

EMPRESAS FRISCO.

Empresas Frisco está dedicada a la industria minera y química, cuenta con cuatro mineras y dos químicas. Entre las mineras están: Minera Real de Angeles (de la que tiene 51% del capital accionario); Minera San Francisco del Oro (100%); Minera Lampazos (100%) y Minera Cumobabi (100%). En cuanto a las Químicas, cuenta con Química Flour (67.12% de las acciones) y Molytex (?). Maneja minerales como oro, plata, cobre, zinc, cadmio, flourita, molibdeno y ácido fluorhídrico (31).

Frisco, es un grupo minero que perteneció al Grupo Bancomer de Manuel Espinosa Yglesias (la segunda empresa que él mexicanizó), hasta antes de la nacionalización de bancaria de 1982. Bancomer contaba con 86'163,618 acciones, es decir, con el 68.93% del capital social de Frisco y con 1'379,200 acciones de Química Flour (17.24%). (32)

Con la nacionalización de Bancomer, todas estas empresas, así como Seguros de México (entonces Seguros Bancomer), pasan a manos del Estado. No obstante, al darse el proceso de reprivatización parcial de la banca nacionalizada, en marzo de 1984 se anuncia la venta de los activos no crediticios (parte de la cartera de los bancos) de corte industrial, comercial y de servicios.

31) "De Grupo Imbursa a ..." y "México. Handbook...", Op. Cit.

32) "Tenencia Accionaria de la Banca Nacionalizada al 31 de agosto de 1982" (Desplegado de la SHyCP/Subsecretaría de la Banca Nacionalizada), Excelsior, Marz. 10, 1984. pp 11-A.

Algunos analistas aprecian en este proceso un paso importante en el ascenso de Slim como empresario industrial:

"A raíz de que en 1983 se pusieron a la venta los activos bancarios (SIC), que habían sido expropiados junto con los bancos, Slim adquirió el control del Grupo Frisco, antiguamente propiedad de Bancomer. Para hablar de sólo dos de las empresas de ese grupo, digamos que la Minera Real de Angeles ocupa el lugar 86 entre las 500 más importantes de México (en la lista de Expansión) y tuvo ventas el año pasado (1989) por 228 mil millones de pesos, superior en veinte mil millones de pesos a las de Industria Embotelladora de México (Coca Cola en el Distrito Federal). A su vez, Minera San Francisco del Oro (número 123 en la lista) tuvo ventas por 153 mil millones de pesos, un poco por arriba de las de Tetraatilo de México, que nos tiene por clientes a todos los consumidores de gasolina." (33)

Los errores de fecha de esta cita son menores ante el error de dejarse llevar por la explicación simplista. El proceso de cambio de manos de Bancomer-Estado-Espinosa Yglesias-Slim no es tan fácil de explicar; la reconstrucción de este proceso, nos ha conducido a la siguiente información: al ponerse a la venta los activos de la empresa minera Frisco, en 1984, es el anterior dueño quien la recupera y no directamente Slim. Así, encontramos hasta la Asamblea de Accionistas de Industrias Frisco de abril 29 de 1986, la siguiente composición en la propiedad de las acciones:

Manuel Espinosa Yglesias	58'918,325 acciones.
Amparo Espinosa Rugarcía	27'847,164 acciones.
Angeles Espinosa Rugarcía	27'847,164 acciones.

Guadalupe Espinosa de Cosío	27'847,164 acciones.
Manuel Espinosa Rugarcía	27'847,164 acciones.
Fundación Mary Street Jenkins	19'210,120 acciones.
Casa de Bolsa Invermexico (*)	38'593,162 acciones.
Acciones Bursátiles Somex (*)	6'089,766 acciones.
Casa de Bolsa Proburza (*)	4'034,996 acciones.
Gonzalo Río Arronte	4'850,854 acciones.
Casa de Bolsa ARKA (*)	3'715,582 acciones.
El resto de acciones entre 12 casas de bolsa más.(34)	

(*) Por cuenta de terceros.	

No obstante que en abril de 1986 Manuel Espinosa Yglesias continúa manteniendo la mayoría de acciones, a través de los miembros de su familia, ya no participaba en la administración de Frisco pues un año atrás (en marzo de 1985), había anunciado su retiro no sólo de la presidencia de Frisco sino del Consejo de Administración mismo y de todos los negocios en general (35). Tal parecía ser su decepción ante la pérdida de su orgullo: Bancomer. Sin embargo, su desilusión por Frisco tenía un doble origen: primero porque pese a que, al retomarla en 1984, fortalece a Frisco con más inversiones en explotación minera, esta inversión no tuvo frutos debido a la adversa coyuntura internacional: la recesión en los países industrializados había provocado el desplome de los precios de los minerales. Esto, por un lado, quizá desanimó a Don Manuel, pero hubo otro factor que tampoco le gustó: el Estado se había quedado, pese a la reprivatización de activos no bancarios en 1984, con las tres empresas más importantes del Grupo

34) Microfichas de Asambleas Ordinarias, BMV. Centro De Información del Centro Bursátil.

35) "En Frisco, anuncia su retiro Espinosa Y.", Excelsior, marzo 29, 1985.

Frisco (Minera Lampazos, Química Flour y Minera Real de Angeles).

Es hasta fines de 1988 cuando, de acuerdo a su nuevo proyecto neoliberal de desmantelamiento y reprivatización de las empresas propiedad del Estado, Miguel de la Madrid instala un "tianguis" de empresas paraestatales ("falsa subasta otoñal", fue calificada por un periodista), que entre Cananea, Mexicana de Cobre, ingenios azucareros, Diesel Nacional (DINA), Naviera Mexicana y Mexicana de Aviación encontramos en venta, y a precios de ganga, a las empresas que verdaderamente dan fuerza a Industrias Frisco (36). Sólo que quien ahora se interesa en esas industrias mineras y químicas, no es Espinosa Yglesias, aparentemente retirado de los negocios, sino el ingeniero Slim. Después de la Asamblea de Accionistas de abril 29 de 1986, la siguiente efectuada el 17 de diciembre de ese mismo año, nos revela que la casa de bolsa Inversora Bursátil ha adquirido "para terceros" (que no dudamos que sean los Pérez Simón, los Chico Pardo y los Kuri Harfusch), una cantidad de 158'120,836 acciones de un total de 325'000,000, es decir, el 48.5% del capital social de Industrias Frisco. Además, Inversora Bursátil, tenía "a nombre propio" 16'236,496 acciones, con lo cual manejaba en total un paquete por 174'357,337 acciones que representaban exactamente el 53.6% del capital social. Slim y su grupo habían comprado a

36) Columna "Acciones y Reacciones" por Luis Soto, en El Financiero, Nov. 1^a, 1988.

Espinosa Yglesias y familia sus participaciones y tenían el control en Frisco.

El 9 de febrero de 1989, Industrias Frisco recupera Minera Real de Angeles, Química Flour y Minera Lampazos, empresas conectadas al mercado de exportación (37). Está de más decir que la empresa se ve fortalecida (ver cuadro). Y aunque la actividad minera siguió atravesando por una fuerte crisis y las empresas mexicanas de este ramo vieron mermar sus utilidades, Frisco es considerada entre las primeras cinco holdings mineras de México: arriba de ella están Industrias Peñoles, Grupo Industrial Minera México (ambas con 100% de capital mexicano) , México Desarrollo Industrial Minero (66% de capital mexicano y 34% de capital estadounidense) (38). Actualmente, Frisco es una empresa con capital 100% mexicano.

EMPRESAS FRISCO, S.A. DE C.V.
ACTIVOS Y VENTAS NETAS
(miles de dólares)

AÑO	1985	1986	1987	1988	1989
CAPITAL	219,723	203,396	216,812	326,926	417,889
VENTAS	97,715	92,239	92,157	114,659	264,188

TOMADO DE: MEXICO, COMPANY HANDBOOK, 1990.

37) Época, No. 24, noviembre 18 de 1991. pp 38.

38) "Los Grupos más Importantes", en Expansión, No. 548, Ago. 29, 1990. pp 36-39.

Además de la gente de su equipo (Juan Antonio Pérez Simón, Jaime Chico Pardo y José Kuri Harfusch), son socios de Carlos Slim los hermanos Antonio y Moisés Cosío Ariño (éste último estrechamente ligado a Espinosa Yglesias por ser su yerno y su ex-socio en Bancomer).

PORCELANITE.

Es una empresa que fabrica recubrimientos cerámicos para pisos y muros. Es la tercera en importancia en este ramo, sólo atrás de Vitromex, Porcelanosa e Interkerámic. Su capital ha sido y es 100% mexicano. Cuenta con plantas industriales en el Estado de México y Tlaxcala.

Quien fungió como presidente del consejo, hasta 1989, fue Alejandro Aboumrad Gabriel. Entonces, Carlos Kuri Slim (al parecer sobrino de Carlos Slim) era el vicepresidente. El ingeniero Slim se limitaba a ser consejero propietario, junto con otras gentes de su familia (Edgar Kuri Slim) y un grupo de familias con apellidos Simón Aboumrad, Aboumrad Gabriel y Abud. Todos con el mismo origen árabe.

Es interesante anotar que también Porcelanite se encontraba en apuros financieros. En plena "locura" bursátil (septiembre 9 de 1987), la aún empresa de Alejandro Aboumrad anuncia una reestructuración de pasivos (deudas) con sus bancos acreedores para convertirlos de corto a largo plazo. Estas deudas eran de importancia: 2,300 millones de pesos, cantidad que representaba más del 20% de sus ventas en ese

año (10 mil millones de pesos) y más que las utilidades netas logradas (2 mil millones de pesos). (39)

Ese mismo día, Porcelanité anuncia también la colocación de 33% de sus acciones en la Bolsa quizá buscando financiamiento directo y aprovechando el superboom. Al mismo tiempo trata de atraer inversionistas describiendo sus planes de exportación a Canadá, Panamá y Guatemala para el año 1988. Esto es de especial importancia, porque hay que decir que las acciones de Porcelanité no eran de gran "bursatilidad", es decir, pese a la gran demanda de acciones en esas fechas en el piso de remates, no todas las empresas gozaban de ella: es el caso de Porcelanité. Endeudada y con pocos demandantes para sus acciones, esta empresa era presa fácil para que Carlos Slim interviniera usando su mejor táctica: poco a poco. Además los lazos familiares le facilitaron la operación.

GRUPO CARSO ADQUIERE TELEFONOS DE MEXICO.

En 1989, la Comisión Nacional de Valores emitió un reglamento que obliga a las casas de bolsa a manejar sus inversiones propias o tenencias accionarias en otras empresas a través de sus diferentes sociedades de inversión o a través de una empresa independiente que le manejara esas

39) El Financiero, septbr. 10, 1987.

inversiones, a fin de lograr una mayor transparencia en las operaciones sobre la tenencia propia de las casas de bolsa (40) A raíz de esta disposición, las empresas controladas por Carlos Slim, integrantes del Grupo Inbursa, mismo que funcionó con tal nombre de octubre de 1980 a mayo de 1990, se aglutinan en el Grupo Carso. La diferencia entre los dos grupos estriba en que si Grupo Inbursa tenía como cabeza a la casa de bolsa, ahora ésta no figuraría en Grupo Carso, así como tampoco Segumex. Grupo Carso aglutina, pues, a las empresas de ramas comerciales, industriales y de servicios, pero no a las financieras.

"Grupo Carso es una tenedora diversificada de empresas y operan cada una de ellas en forma independiente con su propia administración. La tenedora carece de corporativa y de un staff central. La administración independiente de las empresas es apoyada por un delegado del grupo que funge como presidente del consejo de administración y a través de juntas de trabajo con el presidente de la tenedora." (41)

El Consejo de Grupo Carso está conformado por gente de Slim: Jaime Chico Pardo, José Kuri Harfush, Carlos Slim Domit. Y por un hombre que más que "gente" de Slim es un socio clave: Claudio X. González. (42)

A escasos meses de su creación, Grupo Carso se posicionó dentro de la BMV en el lugar número 35 de las 120 emisoras. (43)

40) Cortés, Maricarmen. "Reestructuración de casas de bolsa", en El Financiero, enero 22, 1991. p 8.

41) Cf. "De Grupo Inbursa a Grupo Carso"... Op. Cit.

42) Barranco Chavarría, La Jornada, junio 18, 1990. pp 15.

43) Expansión, diciembre de 1990. No. 556, pp 54.

El domingo 9 de diciembre de 1990, se hace público que Carlos Slim Helú, a través de su Grupo Carso y la alianza con la France Telecom y la Southwestern Bell, ganó la subasta de la enorme empresa telefónica propiedad del gobierno mexicano, Teléfonos de México (Telmex). Grupo Carso hizo la mejor oferta: pagó por cada acción del paquete que da el control (20.4% del capital social de la empresa) una cantidad 6.1% superior al precio de mercado máximo alcanzado por cada acción de Telmex en la bolsa, durante todo ese año (44).

Grupo Carso pagó en total 1 billón 351 mil millones de pesos, (45). En realidad, a Slim le salió "barato" el control de esta empresa, cotizada a nivel internacional, si se tiene en cuenta que tan sólo de ventas netas, en ese año de 1990, el Grupo Carso obtuvo 4.5 billones de pesos. Su rival más próximo, y el único que cumplió (junto con él) las condiciones de solvencia y asociación con extranjeros, fue el grupo de Roberto Hernández Ramírez.

Sumando la aportación del grupo Carso con la del grupo de 15 inversionistas mexicanos (de los más fuertes), en total, los mexicanos controlan el 51% de las acciones "AA" (que en total representan el 20.4% del capital social total de

44) Quintana, Enrique. "¿Cómo se asignó Telmex?", en *El Financiero*, Dic. 12, 1990. pp 8.

45) Por el control del 20.4% del capital social mayoritario de la empresa (acciones "AA") Grupo Carso y sus socios extranjeros pagaron 5.1 billones de pesos, es decir, más de 1,700 millones de dólares. De estos 5 billones, Grupo Carso pagó sólo el 26.5%: 1 billón 351 mil millones de pesos. Quintana...Ibidem.

Telmex); el otro 49% se reparte entre los socios extranjeros. (46) Los socios mexicanos de Grupo Carso en el Consejo de Administración de Telmex son los accionistas mayoritarios, después de Slim, como Manuel Espinoza Yglesias con 5.3% acciones del paquete que da el control; los hermanos Cosío Ariño, cada uno con 0.5% de las acciones del mismo paquete de control; Pablo Aramburuzabala (principal accionista de la Cervecería Modelo), con 0.5%, y Angel Lozada (presidente del Grupo Gigante) con otro 0.5% (47). El resto quedó distribuido entre otros 10 socios más: Bernardo Quintana, Rómulo O'Farril, Beatriz y Jorge Alemán, Angel Demerutis, Antonio del Valle, Jorge Esteve, José Miguel, Carlos Abedrop y Antonio Chedraui Obeso. (48)

Un hombre bastante allegado a Slim, como ya se advirtió, es nombrado director general: Juan Antonio Pérez Simón, un contador egresado de la UNAM, de 50 años y que emprendió con Slim una aventura que coronarían con el control de Telmex.

4.1.3. EXPANSION Y SINERGIA DE LAS EMPRESAS DE GRUPO CARSO.

Además de las empresas ya analizadas, Carlos Slim Held tiene participación accionaria (aunque no mayoritaria) en empresas como: Celanese Mexicana, La Guardiania, Real

46) Sarmiento, Sergio. "La compra de Teléfonos", en El Financiero, diciembre 12, 1990. pp 22.

47) Aguilar, Alberto. Columna "Hombres de Nombre", en El Economista, diciembre 10, 1990, pp 7.

48) El nuevo consejo de administración de Telmex estará integrado como sigue: de 19 consejeros propietarios y sus respectivos suplentes, 9 serían accionistas mexicanos de la serie "AA", 7 accionistas extranjeros de la serie "AA", 2 accionistas de la serie "L" (gobierno federal) y 1 del mismo gobierno. Cf. R. Aviles, "Nombran a Pérez Simón director de Telmex", en El Economista, diciembre 20, 1990. pp 1.

Turismo, Anderson Clayton, Teleindustrias Ericsson y Super Diesel. (49)

De entre estas empresas, sólo mencionaremos a Real Turismo, pues al parecer Slim se ha estado interesando recientemente por la industria sin chimeneas.

El Grupo Real Turismo (REALTUR) es el segundo grupo hotelero del país. Sus subsidiarias eran, antes de una disputa entre sus principales dueños, la cadena de hoteles Camino Real, Calinda, Las Brisas, Club Raqueta Cuernavaca, Hipocampo entre otras. Su capital es 100% mexicano. Cabe decir, que los Hoteles Camino Real, Calinda, Las Brisas e Hipocampo eran propiedad de Banamex (50) antes de la nacionalización bancaria de 1982. Con la devolución de estos activos no bancarios a la iniciativa privada, en 1984, las familias de los hermanos Cosío Arifó y Brener Brener, las adquieren.

En 1989, debido a una disputa entre las familias Cosío y Brener, aquéllos al parecer le venden la cadena de hoteles Calinda a Carlos Slim Helú.

"...A la compra de la Cadena Calinda - 14 hoteles que en conjunto tienen una oferta de más de dos mil habitaciones- que Carlos Slim le hizo a los hermanos Moisés y Antonio Cosío Arifó, que consumaron así totalmente su divorcio de los hermanos Pablo e Israel Brener Brener..." (51)

49) Fernández-Vega, Carlos. "La Banca del País. El País de la Banca", (suplemento especial). La Jornada, Sept 19, 1991.
 50) Excelsior, Mar 10, 1984. pp 11-A.
 51) Barranco Chavarría, A. Columna "Empresa", La Jornada, Ago 24, 1990. pp 19.

El anterior movimiento de expansión de Carlos Slim nos recuerda el efectuado en los casos anteriores: Slim sabe aprovechar las oportunidades, ya sea por la división interna de la familia (caso de LYPP), el "desánimo" de un empresario expropiado (Frisco), los actos de péndulo de los gobiernos (mexicanización, reprivatización), etc. Y sabe aprovechar las ocasiones precisamente porque está al tanto de la contabilidad, los problemas financieros o familiares por los que atraviesa la empresa en cuestión; este conocimiento tan ventajoso se lo proporciona su casa de bolsa (Inversora Bursátil) y la Bolsa, que le permiten tener acceso a información privilegiada.

En este caso, Slim aprovechó las disputas de dos familias.

La "sinergia" o integración vertical de sus empresas no le podría haber quedado mejor. Parecería que Slim nunca compró anáquicamente (cuanta empresa le pusieran al frente), o que haya dejado al azar su destino como empresario. Slim parecería gozar de cierto "instinto empresarial", de cierto olfato, que lo ha llevado a crear un grupo bastante bien integrado. Se vanagloria de lo que él mismo califica de "sinergia" del Grupo Carso:

"Estamos entrando a los campos inmobiliarios, de turismo, y construcción, principalmente por medio de Nacobre, de Porcelanite y Calinda, con respecto a pisos de cerámica, lambrín y tubería de cobre... En algunos casos de la industria hay cierta integración, como en Galas de México, impresora de etiquetas y proveedor de algunas de las empresas del grupo, principalmente de los cigarros y las filiales de Nacobre, como la fabricante

de radiadores Mexpar, que a la lámina que produce Nacobre le da un valor agregado a través de los radiadores." (52)

4.2. JOSE MADARIAGA LOMELIN.

4.2.1. DATOS BIOGRAFICOS.

José Madariaga Lomelín estudió administración de empresas en la Universidad Iberoamericana. Proviene de una familia de clase media, como él mismo lo indica:

"... Ante la situación relativamente apretada de mi familia en lo económico (mi padre había muerto cuando yo, que soy el mayor de cinco hermanos, tenía 10 años), yo pensaba que estudiar Administración era la forma más rápida de integrarme a la vida económica." (53)

El origen socioeconómico de Madariaga está todavía más alejado de los negocios que el de Slim o el de Hernández Ramírez. José Madariaga se tiene que abrir paso completamente solo. Inicia su "carrera" profesional en 1962 como empleado de Crédito Bursátil (luego Casa de Bolsa Banamex); es decir, sus primeras experiencias en el mercado de valores (y que al parecer le valdrían de mucho) se dan a través del grupo financiero de los Legorreta.

Dos años después, en 1964, deja Crédito Bursátil y entra a trabajar a Hojalata y Lámina (HYLSA), continuando su capacitación empresarial, ahora en la empresa del Grupo

52) "TLC no es sinónimo de liberalismo a ultranza".

Época, julio 22, 1991.

53) "Eduardo Legorreta y José Madariaga: los Hombres de Expansión", en *Expansión*, No. 457 (enero 14, 1987). pp 28.

Monterrey de los Garza Sada. En HYLSA permanecería solo un año. Al parecer, a Madariaga le había gustado más la actividad con valores y decide regresar a ella pero ahora siendo jefe de sí mismo: en 1966, ingresa como agente de bolsa a la entonces llamada Bolsa de Valores de México. Y aunque aún no se definía del todo, al participar en un curso del Instituto Panamericano de Alta Dirección (IPADE) (54), en 1969, él mismo señala que descubre, o bien, confirma su "verdadera vocación":

"Fue ahí donde aprendí lo que era una empresa, y en ese momento decidí mantenerme en el mercado de valores, pero no como un simple promotor o intermediario, sino que empecé a buscar la forma de institucionalizar mi actividad." (55)

A partir de esta definición, de su vocación y su ambición, en el periodo 1966-1969, Madariaga se entregaría no sólo a consolidar su "oficio", adquiriendo la habilidad de un buen agente de bolsa, sino que paralelamente se dedicaría a impulsar al gremio junto con otros agentes de su "generación" (Roberto Hernández Ramírez, entre ellos).

Hablamos de "ambición" porque era clara la idea de Madariaga de no ser un empleadito más de las grandes familias financieras-industriales, sino un empresario independiente; no es casual que hable de "institucionalizar" su negocio: sus actividades, más políticas que financieras,

54) IPADE al parecer está vinculado al Opus Dei. Cf. Cristina Puga, Empresarios y Política..., Tesis citada, pp 163.

55) Expansión. Ibidem. pp 29.

conducirían al gremio a la consecución de una verdadera institucionalización de la BVM en 1975, como ya se trató en los capítulos precedentes, lo que coadyuvaría en la consecución de su plan personal.

En 1973 José Madariaga funda Promotora y Operaciones Bursátiles, PROBUSA. Sin embargo, Probusa era el nombre de su despacho ya que él sólo podía actuar dentro del piso de remates como persona física y no como casa de bolsa (ésta se constituiría a partir de la Ley del Mercado de Valores de 1975). En sus oficinas, ubicadas en Avenida Juárez, le ayudaban tan solo una secretaria, un asistente y uno o dos office-boys. Entonces, él mismo se "ponía la cachucha" de contador o analista.

"Nosotros mismos liquidábamos, físicamente recogíamos las acciones y las entregábamos al corredor que nos había comprado...Era una actividad realmente rudimentaria. Cuando se operaban 15,000 o 20,000 acciones en un día, lo considerábamos toda una hazaña... Si todavía hoy la actividad de la Bolsa es considerada por el ciudadano lego como cosa de especuladores, hace dos décadas la imagen del corredor de Bolsa era peor: "Era un gremio muy cerrado (...)Y la imagen que imperaba era la del "coyote" financiero. Ha sido una tarea muy ardua quitarnos esa imagen. Sobre todo en esa época, en que yo era quizás el agente de Bolsa más joven." (56)

En cuanto a su participación política al interior del Consejo de Administración de la BVM, fue vicepresidente los cuatro años que Roberto Hernández Ramírez presidió al gremio

56) Ibidem. pp 29. El subrayado mío quiere indicar la forma como Madariaga se refiere al gremio de agentes de bolsa y de cómo él se interesó desde siempre en darle una imagen más digna.

(1974-1977). En 1977 renuncia a su puesto como consejero y se dedica por entero a edificar un organismo político propio del gremio: crea la Asociación del Mercado de Valores, que es el precedente de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa fundada en 1980. Sería el primer presidente de ambas asociaciones. Más tarde llegaría a ser presidente de la BMV durante dos periodos (1984-1985 y 1990-1991).

Esta trayectoria política de José Madariaga Lomelín la llevó, junto con Hernández Ramírez a entablar relaciones muy cercanas con funcionarios del gobierno mexicano. Él mismo relata la forma, hasta cierto punto familiar, como -siendo ya presidente- López Portillo les pidió diseñar un instrumento financiero para su gobierno:

"En 1976 (...) por instrucciones del entonces presidente electo, José López Portillo, se nos encargó a tres personas (a Lorenzo Peón, Roberto Hernández y a mí) el proyecto de un instrumento que, sin ser dólar directo, pudiera crear confianza y permanencia de la inversión en México, y diseñamos el Petrobono... Lo entregamos el 17 de noviembre... y el Presidente dió instrucciones a sus colaboradores para que se incorporara a su discurso de toma de posesión, el 1º de diciembre." (57)

4.2.2. LAS EMPRESAS DE JOSE MADARIAGA LOMELIN.

Las empresas en las que tiene participación Madariaga (*) son las siguientes:

57) Ibidem. pp 31-32.

*) Hasta antes de 1991, cuando adquiere Multibanco Mercantil de México.

- * Grupo Editorial Diana.
- * Grupo Sidek.
- * EPN (Equipos Petroleros Nacionales).
- * Industrial Eléctrica.
- * MORESA (Motores y Refacciones).
- * Anglo Mexicana de Seguros.
- * Ericsson.
- * SELMEK (Sociedad Electromecánica).

El mismo Madariaga señala que inicia su incursión en otras actividades, "no necesariamente bursátiles", por el año de 1984. Pero a diferencia de Carlos Slim, él no controla la mayoría de acciones de las empresas donde participa y se limita únicamente a ser consejero propietario. Sin embargo, el peso que tienen sus intervenciones en los consejos de administración de estas empresas es importante, y más con la experiencia financiera que sus años en la actividad bursátil le han dado.

"... Por mi temperamento y mi forma de ser (...) tanto en mi actividad empresarial como institucional no soy muy propicio a quedarme callado. Siempre doy mi opinión y expreso mis puntos de vista. A veces siento que los Consejos de Administración se limitan a decirle "sí" al Presidente o al Director General. Pero ese no es mi estilo: yo he preferido participar, con cierta influencia, dentro de algunas empresas. A través de mi participación en esos Consejos, he desarrollado una visión empresarial más amplia. Y esto, como cualquier gente sensata me ha llevado a no poner todos los huevos en una sola canasta." (59)

Los socios de Madariaga en varias empresas son: Jorge Martínez Huitrón (Probursa, Sidek), Andrés Aymes Blanchet (EPN, Probursa, Diana), Enrique Portilla Ibarguengoitia (Probursa, Sidek, Ericcson, Diana) y Enrique Trigueros Legarreta (Diana y Probursa) quien fue agente de bolsa de la generación de 1968.

PROBURSA

Esta casa de bolsa inicia sus operaciones en 1973 con un capital inicial de 1 millón de pesos. Para 1986, contaba ya con 2,200 millones de pesos. Es en ese mismo año que Probursa saca en oferta pública el 15% de sus acciones y se convierte en la cuarta casa de bolsa en abrirse al público inversionista. El incremento de la utilidad neta de Probursa en 1986, en pleno auge bursátil, fue de 294% en relación con el año anterior.

"...En 1982 a las casa de bolsa se les presentó la disyuntiva: abrirse o no; diversificarse o permanecer igual. Nosotros vislumbramos que, a raíz de la nacionalización de la banca, habría un crecimiento brutal del sector financiero no bancario." (60)

Por ello, Probursa maneja todos los instrumentos de los dos mercados (el de dinero y el de capitales). Además, fue la primera casa de bolsa en abrir una sucursal regional en San Luis Potosí (entre 1975 y 1976). En 1986 contaba con 12 sucursales en provincia y dos en la Ciudad de México, además de la oficina matriz ubicada en Altavista y Periférico.

Esta lujosa oficina matriz fue inaugurada en abril de 1984 por el secretario de Hacienda de entonces, Jesús Silva Herzog. Esto último da muestra de las estrechas relaciones de Madariaga con altos funcionarios del gobierno, actitud que se remonta años atrás y que corrobora el hecho de que el presidente López Portillo haya tenido la confianza para encargárles a Roberto Hernández Ramírez y él la creación de un nuevo instrumento financiero (los petrobonos en 1977).

Los clientes de Probursa se encuentran en provincia como destaca el mismo Madariaga:

"Con la apertura de oficinas regionales (...) << hemos logrado una penetración muy fuerte. Hoy, más de 55% del número de nuestros clientes está en provincia, y 38% de nuestra cartera en custodia es de allá ." (61)

GRUPO SIDEK

Se trata de una controladora de empresas cuyo giro principal se ubica en la siderúrgica y el turismo. Los principales socios de José Madariaga en SIDEK son los hermanos Martínez Huitrón (José, Guillermo y Jorge). Estos empresarios jaliscienses, sobre todo Jorge, son importantes accionistas de Probursa.

El Grupo Sidek fue fundado en 1980 y tiene su oficina matriz en Guadalajara, Jalisco. Controla 101 compañías directamente o a través de alguna subsidiaria. En el área industrial controla empresas fabricantes de manufacturas de
61) Ibidem.

acero y aluminio, plantas procesadoras de desperdicios de hierro y astilleros. La empresa más importante en esta área es Cía. Siderúrgica de Guadalajara (hierro y acero).

En relación al turismo, controla una serie de cadenas hoteleras, desarrollos turísticos integrados (Plazas Las Glorias, Marina Ixtapa) así como constructoras.

En el área comercial, se encarga de promover importaciones y exportaciones, controla una cadena de tiendas departamentales, etc.

En 1989, Sidek ocupó el primer lugar en cuanto a ventas en su rama hotelera, seguida de lejos por RealTurismo (de los Cosío Ariño y Carlos Slim), cuyas ventas no llegaron ni a la mitad de las de Sidek: 885 mil millones de pesos contra 367 mil millones. Sidek es, pues, un grupo fuerte, donde José Madariaga tiene un asiento en el Consejo de Administración.

EDITORIAL DIANA, S.A.

Empresa constituida en febrero de 1946 y cuyos accionistas principales son la familia Ramírez-Cota que posee 34% de los títulos de propiedad y el señor José L. Ramírez-Cota con 24.4% de las acciones.

Aunque no podemos ubicar bien la fecha exacta, para 1984 en el Consejo de Administración aparecen "nuevos" consejeros propietarios, aunque siempre encabezados por la familia

Ramírez-Cota. Entre esos consejeros está José Madariaga Lomelín.

EPN, S.A.

Se trata de una holding o controladora de empresas que fabrican bienes de capital: unidades de perforación sísmológica, maquinaria y equipo para transportación en mar y tierra, tecnología para refinación, petroquímica, comercialización y transporte. Fue creada en 1955.

Al parecer la familia de Pedro Cortina del Valle es la accionista mayoritaria. No ubicamos aún la fecha de entrada de Madariaga al Consejo de Administración.

MOTORES Y REFACCIONES, S.A. (MORESA).

Empresa creada en 1949 y dedicada a la fabricación de pistones, válvulas, pernos y punterías. Financiera Sofimex tenía 11.5% de las acciones y TRW Inc. un 33% de las mismas.

En 1984 Madariaga ingresa como consejero propietarios. También ingresa con la misma posición Andrés Aymes Blanchet ligado a Madariaga a través de la casa de bolsa Probursa. Ambos tendrán como socios a gente como Juan M. Gómez Morín, Juan Landerreche Obregón y Jaime Zunzunegui Arocena.

Aquí concluimos, el rastreo de la carrera empresarial de José Madariaga Lomelín. Desgraciadamente se cuenta con poca

información respecto a la mecánica a través de la cual logra Madariaga ingresar a los consejos de administración de estas empresas. Pero el hecho es que está presente.

4.3. ROBERTO HERNANDEZ RAMIREZ.

4.3.1. DATOS BIOGRAFICOS.

Roberto Hernández Ramírez, nació en 1942 en el estado de Veracruz. Proviene de una familia "ranchera" de siete hermanos; su padre se dedicó a la siembra de cítricos y fue presidente municipal de Tuxpan dos años después de los cuales se alejó de la política. Pero la mentalidad empresarial se inicia desde el abuelo que funda la primera empacadora exportadora de cítricos en Montemorelos, Nuevo León.

Roberto Hernández estudió administración de empresas en la Universidad Iberoamericana. Inicia el desempeño de su carrera en el Banco Comercial Mexicano para abandonarlo en 1965, año en que ingresa a la Bolsa de Valores de México. A partir de ese año no abandonaría su nueva profesión como agente de bolsa.

En 1969 ingresa al gremio Alfredo Harp Helú, quien sería el socio inseparable de Hernández Ramírez tras la fundación de la casa de bolsa Acciones y Valores en 1971.

Pero la trayectoria de Hernández Ramírez no se entiende si no se le liga con su papel de dirigente del gremio bursátil. A pocos años de ingresar a la BVM, comienza a aparecer como consejero propietario en Consejo de Administración de esta institución privada. En 1974 es electo presidente, cargo que desempeñaría durante los años más importantes (cuatro años) de la BVM.

Como se ha visto en el capítulo 2, Roberto Hernández fue una pieza clave para que el gremio bursátil saliera de su atolladero ancestral. Estas gestiones al frente del gremio bursátil le dieron experiencia política ya que él, al igual que José Madariaga quien fue su vicepresidente largo tiempo, tuvo como interlocutor directo tanto a banqueros como a funcionarios del gobierno. Él mismo señala esta experiencia dentro de su personalidad como dirigente político (62):

" Mi relación con los políticos ha sido a través de mi gestión como presidente de la bolsa y, básicamente, con el sector hacendario y financiero del sector público." (63)

4.3.2. LAS EMPRESAS PRODUCTIVAS DONDE PARTICIPA HERNANDEZ R.

Este neoempresario financiero participa en empresas productivas todavía en menor medida que su colega José

62) Debemos recordar que la BVM, antes de la creación de la AMCB, era además de una institución financiera un frente político del gremio bursátil.

63) Ortega Pizarro, F. "Roberto Hernández y José Madariaga, dos banqueros que desplazan a los viejos" en Proceso, No. 778, Septb.30, 1991. pp 18.

Madariaga. Roberto Hernández Ramírez es, de nuestros tres personajes, el que se ha dedicado más a su negocio financiero original: la casa de bolsa Acciones y Valores.

Sin embargo, es consejero propietario de empresas importantes como Compañía Industrial de San Cristóbal (CRISOBA) que fabrica todo tipo de productos de papel; Organización Robert's, que se encarga de elaborar trajes con calidad de exportación (marca Nino Cerruti) y que en 1987 le compró a Nafinsa el 51% de acciones de Puritan ; y de Unión Carbide Mexicana. (64)

Fue dueño de la cadena de tiendas París-Londres, la que sufrió una quiebra en 1990 y fue adquirida por el grupo Cifra (Aurrerá).

Con todo, Acciones y Valores es su empresa más importante. Ha logrado colocarla en el primer sitio en cuanto a monto de valores manejados, utilidades y rendimientos (rentabilidad), presencia internacional y administración de sociedades de inversión. Es líder en la captación y operación de la inversión extranjera vía el mercado de valores, además de haber contribuido con la repatriación de capitales. Cuenta con 350 empleados y además

64) Barranco Ch., A. "Empresa", La Jornada, mayo 3, 1990. pp 6; Rodríguez Reyna, J. Ignacio. "Concentran 30 familias un alto porcentaje de CAPS; serán nuevos copropietarios de bancos", EL FINANCIERO, julio 3, 1990, pp 5; EL FINANCIERO, Septb. 12, 1990, pp 3; Expansión, No. 526, octubre 1989 y No. 550, Septb. 1990.

de la casa matriz tiene 5 sucursales y una subsidiaria en Estados Unidos denominada AVM Securities, (65).

La casa de bolsa de Hernández Ramírez y Harp Held se dedicó, a raíz de la emisión de Certificados de Aportación Patrimonial (CAPs), que son títulos de propiedad serie B, que dan asiento y voz en los consejos de administración de las Sociedades Nacionales de Crédito (banca nacionalizada) pero no voto, a acaparar la cantidad más grande de ellos. Para mayo de 1990, cuando se decreta la reprivatización bancaria, Acciones y Valores (ACCIVAL) cuenta con el 19.2% de los CAPs en circulación, mientras su rival más cercano Operadora de Bolsa (OBSA) cuenta sólo con 9.3%. (66) ACCIVAL contaba con CAPs de Banamex, Serfin e incluso Bancomer, por lo que ocupaba un asiento en los consejos de estos bancos aún antes de anunciarse la reprivatización bancaria en mayo de 1990.

Lo mismo hizo en el caso de las acciones de TELMEX: acaparó grandes paquetes de estos títulos. Desde 1988, Hernández Ramírez y Harp Held, previendo asombrósamente la privatización de esta empresa (67), se dedicaron a acumular acciones de la empresa telefónica. (68)

65) Rangel, J. "Con la compra de Banamex seríamos el grupo financiero más fuerte", en Excélsior, junio 28, 1991. pp 5-A y 50-A.

66) Fernández-Vega, Carlos y J.A. Zúñiga. "Poseen ocho casas de bolsa el 60% de los CAP", en La Jornada, mayo 10, 1990. pp 1 y 20.

67) Tal vez no adivinaron esta futura decisión, sino que se enteraron antes que nadie gracias a sus excelentes contactos

Las dos acciones mencionadas les valieron a Roberto Hernández y Alfredo Harp lo suficiente como para aspirar adquirir la empresa mexicana más cotizada en el extranjero (Telmex, 1990) y el banco más grande de México (Banamex, 1991). Esto demuestra que, pese a que Hernández Ramírez se ha centrado más en la actividad bursátil (y esto no quiere decir que Slim y Madariaga no hayan hecho lo mismo), ha sabido aprovechar su privilegiada posición como la casa de bolsa número uno del país para, si bien no expandirse en áreas productivas, sí conformar lo que ahora es el grupo financiero más fuerte de México: ACCIVAL-BANAMEX. ()

4.4. ALGUNAS OBSERVACIONES SOBRE LOS TRES NEOEMPRESARIOS.

Haciendo un análisis comparativo de los tres casos de nuevos empresarios presentados en este capítulo, hemos llegado a las siguientes conclusiones respecto a la inclinación y actuación específica de cada uno de ellos:

José Madariaga Lomelín y Roberto Hernández Ramírez tuvieron una presencia política decisiva al frente del gremio bursátil. Mantuvieron estrecha comunicación con

en el gobierno. De algo le valió en los negocios a Hernández Ramírez haber participado en política.

68) Barranco Ch., A. "Empresa", en La Jornada, Oct. 18, 1990. pp 25.

69) Como se aprecia, en esta investigación de tesis no se abundará sobre la mecánica de conformación de grupos financieros, ni la pugna por la compra de algún banco en reprivatización pues esto se saldría de los límites del periodo establecido. Quizá constituyan temas para un trabajo posterior, lo mismo que la profundización en el pensamiento de estos nuevos empresarios financieros.

funcionarios del gobierno y figuraron en los medios de comunicación; fueron personajes públicos. Recordemos que López Portillo, siendo ya presidente electo, encomienda a Madariaga y Hernández Ramírez la urgente y delicada tarea de diseñar un nuevo instrumento financiero que le aportara financiamiento al Estado, y ellos crean los Petrobonos. En este mismo sentido, Madariaga, junto con otros prominentes empresarios, participó en el comité de financiamiento del PRI, para la campaña del entonces candidato Carlos Salinas el cual logró reunir 18,000 millones de pesos. (70)

El mismo Hernández Ramírez no niega su relación con los funcionarios públicos, sobre todo con "el sector hacendario y financiero", gracias a "mi gestión como presidente de la bolsa". (71)

Pero si José Madariaga y Roberto Hernández se han inclinado por la representación gremial y las relaciones con la burocracia política en los distintos regímenes, a Carlos Slim Helú -no por menos visible en la escena pública- hay que subvestimarlo como político. Aunque Slim es el único de los tres neoempresarios que no ha sido presidente de la BMV, lo encontramos apoyando la campaña electoral de Carlos Salinas de Gortari por la presidencia de la República, en 1988. Efectivamente, Carlos Slim participaba en la Comisión

70) Ortega Pizarro, Fernando. "Con las ganancias de las casas de bolsa, emerge una nueva generación de banqueros", en Proceso, No. 785, julio 1º, 1991. pp 14.

71) Ortega Pizarro, Fernando. "Roberto Hernández y José Madariaga, dos banqueros que desplazan a los viejos", en Proceso, No. 778, septiembre 30, 1991. pp 18.

de Financiamiento y Consolidación Patrimonial del PRI en el Distrito Federal. (72)

También participó activamente en el programa "México está de Pie" que el gobierno de Miguel de la Madrid implementó posteriormente a los terremotos de septiembre de 1985. Slim formaba parte del Comité de Asuntos Financieros (uno de los seis comités de la Comisión Nacional de Reconstrucción), que era coordinado por la SHyCP. El 21 de octubre de 1985, este Comité se instala formalmente en los Pinos, ante el Presidente De la Madrid, acto en el que Slim pronuncia un breve discurso sin perder la oportunidad para pedir la necesaria "modernización de nuestro sistema financiero" y un "esfuerzo mancomunado" para la reconstrucción del país. Junto con Slim hallamos solamente a otro empresario en dicho comité, Rafael Carmona y Pardo, Presidente de la Asociación de Industriales del Estado de México. (73)

Esta discreta pero oportuna intervención de Carlos Slim nos deja entrever su relación si no directa, por lo menos cordial que mantenía con el régimen de Miguel De La Madrid.

Por otro lado, Slim es el que se ha dedicado más a diversificar sus negocios, el que podemos calificar más como un empresario financiero-industrial; en tanto que Madariaga

72) La Jornada, Suplemento "Perfil" (dedicado a la élite empresarial mexicana), abril 1º, 1991.

73) "México está de Pie". Comisión Nacional de Reconstrucción. Instalación del Comité de Asuntos Financieros. Octubre 1985. México, Dirección General de Comunicación de la SHyCP.

y Hernández Ramírez se han concentrado en las actividades financieras de sus casas de bolsa y, ahora con sus recientes adquisiciones, a sus bancos. La participación de éstos dos últimos en empresas productivas es en calidad de consejeros propietarios pero no como presidentes o accionistas mayoritarios; en tanto que, como ya se vió, Carlos Slim es prácticamente dueño de más de una docena de empresas entre comerciales, de comunicaciones, de bienes raíces, turísticas, mineras, de alimentos, etc.

Respecto a que Slim, Madariaga y Hernández Ramírez (y junto con éste Alfredo Harp Helú) pertenecen a una generación de "jóvenes" que ingresaron al gremio a mediados de los años 60, el mismo Hernández Ramírez viene a confirmárnoslo: "Conocí a Alfredo Harp en el piso de remates de la Bolsa de Valores. Como yo, era agente de bolsa. Era un momento crucial, porque hubo un cambio generacional en ese entonces. Entró una oleada de jóvenes, algunos egresados de la Universidad Iberoamericana. Entraron como agentes y hoy son dueños de casas de bolsa, como José Madariaga Lomelín", (74).

Otra tesis que confirmamos es que los tres neoempresarios han surgido de un ambiente familiar si bien ligado a los negocios, muy alejado de los grandes grupos familiares industrial-comerciales que tradicionalmente han dominado los 74) Proceso, No. 778... Ibidem.

mejores negocios del país. Los tres han tenido que realizar una verdadera "carrera" empresarial por cuenta propia: han tenido que levantar por sí mismos sus negocios, sin haberlos heredado ya consolidados.

Para concluir estas breves reflexiones, no podemos dejar de mencionar la habilidad extraordinaria que ha demostrado Carlos Slim Helú como empresario multifacético. Curiosamente ha adquirido empresas con serios problemas financieros para posteriormente revitalizarlas y hacerlas rentables. Es claro que Carlos Slim ha seguido una estrategia: adquirir empresas en quiebra a bajo precio o/y aprovechar las coyunturas de desintegración de las fortunas familiares (caso de Loreto y Peña Pobre, Frisco y Real Turismo). Su experiencia en la Bolsa de Valores le han dado la oportunidad de conocer los estados que guardan dichas empresas y los movimientos de paquetes accionarios: él ha sabido aprovechar estas coyunturas al adquirir estos paquetes. Como hemos visto, Carlos Slim ha conformado un grupo de socios estable y bien definido para poder lograr el control de las empresas a través de ellos.

Pero, la adquisición de empresas no ha sido arbitraria, si no que parece seguir una lógica, una cierta coherencia. Esta lógica le permite hoy a Carlos Slim llevar a cabo la "sinergia", que no es otra cosa que una integración vertical entre varias de sus empresas.

Se dice que Carlos Slim aprendió esta habilidad para los negocios en su mismo ambiente familiar. Pero más que habilidad se trata de una forma de vida: él combina la fórmula heredada de su familia que es la combinación de austeridad y trabajo. (75)

75) Cf. Columna de Granados Chapa, ya citada.

CONCLUSIONES.

1. En México surgió una nueva generación de empresarios en la década de los 80.

La primera afirmación que podemos hacer sin temor a equivocarnos es que, en México, ha surgido una nueva generación de empresarios, cuyo origen socioeconómico es común: provienen de un gremio de agentes bursátiles, bajo el cual se protegieron mutuamente y consolidaron un medio propicio para iniciar sus fortunas (la Bolsa Mexicana de Valores). De hecho, la BMV fue su primera empresa común.

Es un error decir que los banqueros que vivieron la nacionalización de 1982 son los mismos que están readquiriendo la banca puesta a la venta por el régimen de Carlos Salinas, a partir del decreto de reprivatización de mayo de 1990. A pesar de que algunos empresarios de la "antigua guardia", como Eugenio Garza Lagüera (1), han intervenido en la compra de bancos, se advierte el predominio de una nueva generación de banqueros cuya fuerza económica (sobre todo tratándose de liquidez) se encuentra en las poderosas casas de bolsa, con un origen remoto no ligado a algún grupo bancario-industrial, sino al gremio independiente de los agentes de bolsa originales.

1) El jefe del Grupo Visa-Vamsa, exintegrante del Grupo Monterrey, grupo con tradición en la vida económica del país, Eugenio Garza Lagüera, adquirió el segundo banco en importancia de México (Bancomer), el lunes 28 de octubre de 1991.

2. El gremio de agentes de bolsa, origen de la nueva generación de empresarios mexicanos, fue independiente del gremio de los banqueros hasta 1982.

Es común considerar que los agentes de bolsa, antes de la Ley del Mercado de Valores de 1975 y la Nacionalización Bancaria de 1982, eran un grupo controlado por los banqueros, o que eran lo mismo que ellos. En contra de esta idea, una segunda tesis que podemos sostener aquí es que el gremio de los agentes de bolsa era independiente del gremio de los banqueros privados, desde mucho antes de la nacionalización de 1982. Que si bien estaban sujetos jurídicamente, eso no implicaba comunión de intereses. A los agentes de bolsa les costó trabajo presionar al régimen de Echeverría para que este se decidiera a promulgar una ley especial para su actividad financiera: las constantes declaraciones y actividades nacionales e internacionales efectuadas por su líder Arturo Alonso Cassani así lo demuestran. La Ley del Mercado de Valores de 1975 no fue del agrado de los banqueros, eso es incuestionable al advertirse la obstaculización que opusieron para su promulgación, ya que no estaban dispuestos a compartir ese coto monopólico que gozaban en el mercado "libre" de valores. En conclusión, la actual generación de neoesempresarios tuvo sus orígenes de manera independiente, y hasta opuesta, a los intereses de los magnates bancario-industriales de la "vieja guardia".

3. La nueva generación de empresarios es en parte producto de la acción del Estado Mexicano.

Otra idea confirmada es que el mercado de valores en México y, en especial la Bolsa Mexicana de Valores, contó con el apoyo de los regímenes que van de Echeverría hasta la fecha, con el gobierno de Salinas de Gortari. Si bien Echeverría se tardó cinco años para formular la ley tan ansiada por el gremio bursátil, con el relevo de Hugo B. Margáin por López Portillo en la Secretaría de Hacienda, se advierte un interés por apoyar decididamente al mercado de valores. Nos atrevemos a formular la idea de que la renuncia del secretario de Hacienda Margáin fue decisiva para descongelar el proyecto de ley bursátil que el gremio de los agentes entregó al presidente Díaz Ordaz en 1970, siendo ya desde entonces titular de esa dependencia. Este personaje mantenía estrecha relación con los grandes banqueros del país y se hubiera ganado su enemistad de haber impulsado la ley que tanto reclamaban los agentes de bolsa. Ahora bien, el cambio de actitud respecto a la aceleración de la ley que esperaban los agentes de bolsa, al llegar López Portillo a secretario de Hacienda sustituto, es muy claro. Todo hace suponer que el nuevo secretario de Echeverría entró en estrecho contacto con el gremio de la bolsa, escuchó sus peticiones y se arriesgó a promulgar una ley para el mercado de valores aún pasando por los intereses de los banqueros. Posteriormente, este proyecto lo continuó ya como presidente. No obstante, dentro del contexto conflictivo, al

régimen de Echeverría este proyecto podría haberle parecido políticamente estratégico (para ganarse el apoyo de un sector de la iniciativa privada).

Aunque, cabe decir, este proyecto tuvo un punto débil que lo hizo fracasar: permitió a los banqueros disfrazarse de casas de bolsa. Efectivamente, y esta sería una cuarta tesis, si el apoyo al mercado de valores mexicano, a partir de López Pottillo como secretario de Hacienda, pasó a formar parte estratégica del nuevo plan de corte neoliberal para reestructurar la economía en los siguientes regímenes de gobierno, y, así mismo, se pretendió una opción de financiamiento alterna al endeudamiento para las empresas mexicanas, debemos decir que este objetivo estratégico fracasó. Y este fracaso se dió desde el momento que la Ley de 1975 autoriza a la banca a crear sus casas de bolsa, con lo que el monopolio prosiguió.

Ni la nacionalización bancaria, que tantó mermó el poder de los grandes banqueros, impidió que la bolsa fracasara en su proyecto original: ser fuente de capitalización, y no de endeudamiento, para las empresas mexicanas. Pese a su dinamización y fortalecimiento, ahora la BMV es un centro mayoritariamente especulativo que frena la inversión productiva y sirve a los intereses de una élite financiera e industrial integrada por los viejos y nuevos empresarios. El mercado accionario sigue representando no más del 10% de las transacciones, mientras los valores de renta fija (especulativos) predominan. Hasta los capitales extranjeros

que recientemente han llegado a México lo han hecho a través de la rediduable BMV, dejando de lado las inversiones directas que generarían mayores empleos en el país. De aquel propósito noble para impulsar a la planta productiva, al sector real de la economía, vía la Bolsa, no queda nada.

Podemos sostener que la actual Bolsa Mexicana de Valores es un engendro del Estado mexicano, es un producto artificial del todavía Estado interventor y que, por este origen forzado, porque no se dió una cultura bursátil espontánea ligada al desarrollo real de la economía, ha fracasado respecto a su misión original. Pero si la BMV es un producto de la intervención del Estado, intervención que contradice su proyecto neoliberal, no es menos cierto que la nueva generación de empresarios financieros y las nuevas fortunas amasadas en México, deben su actual condición a ese Estado.

4. Son tres los momentos decisivos para el gremio original de agentes de bolsa: la Ley del Mercado de Valores de 1975, la nacionalización bancaria de 1982 y el crack de la bolsa en 1987.

La Ley bursátil de 1975 fue una victoria para los agentes de bolsa, un gran avance para su independencia respecto al gremio bancario, aún a pesar de que éste mantuvo su intervención en la Bolsa.

El segundo momento, y quizá el más decisivo para consolidar el poder económico del gremio bursátil, fue el resquebrajamiento de la hegemonía bancaria debido a la

nacionalización que sufren en septiembre de 1982. Aún con las medidas de reprivatización bancaria parcial implementadas por De la Madrid o la reprivatización total de 1990, con Salinas, el lugar que ocuparían dentro del sistema financiero agentes de bolsa y exbanqueros, nunca volvería a ser el mismo. La nacionalización bancaria significó el motor para una reestructuración a fondo del sistema financiero mexicano, misma que decidió el futuro de algunos de los agentes del gremio bursátil, que ya se perfilaban como nuevos empresarios.

Por último, el desplome de la BMV en octubre de 1987, trasladó importantes sumas de capital, diseminado entre los miles de pequeños inversionistas "bisofios" que perdieron con el crack, para concentrarlos en unas cuantas manos, entre las cuales no dudamos estuvieron las de los necempresarios. Con certeza podemos aventurarnos a decir que la nueva generación de empresarios financieros, gracias al desplome de la Bolsa, consolidaron buena parte de su "acumulación originaria".

5. Existió un estrecho contacto entre los nuevos empresarios-agentes de bolsa y los regímenes políticos.

Podemos afirmar que entre los representantes del gremio bursátil y los funcionarios de los distintos regímenes políticos, a partir de 1975, se entablaron ciertos canales de comunicación que, al parecer son muy directos y hasta coloquiales. Evidentemente, estas relaciones se estrecharon de manera sin precedentes cuando el gremio bursátil ejerció

cierta presión o movilizaciones para agilizar la elaboración de la ley, finalmente decretada en 1975.

Cuando José López Portillo llega a la silla presidencial el trato que tiene con los dirigentes de los agentes de bolsa es familiar; recordemos que en 1976 encargó a Madariaga y a Hernández Ramírez la elaboración de los Petrobonos.

Por último, sólo debemos anotar que el futuro de nuestro país está, en buena medida, en manos de esta nueva generación de empresarios, surgida en y gracias a la crisis de "la década perdida". Debemos estar atentos a la evolución de intereses y posiciones dentro de lo que es el neoliberalismo; ahora ante la apertura es necesario consolidar la fuerza de estos nuevos empresarios mexicanos, que empiezan a conformar monstruosos grupos financiero-industriales-comerciales, con el fin de tomar posiciones que le permitan competir con otros grupos extranjeros. Ciertamente el Estado ha querido, si no formar esta nueva clase empresarial, sí fortalecerla para afrontar la próxima competencia en el mercado más grande y agresivo del mundo. Próximamente se deberá estudiar si esta nueva generación de empresarios responderá con efectividad y manteniéndose "con México" ante los nuevos tiempos de neoliberalismo.

BIBLIOGRAFIA.

1. ARRIOLA, Carlos. Los empresarios y el Estado. México, SEP, Col. Sep-80, No. 3, 1981.
2. BASAÑEZ, Miguel. El pulso de los sexenios. 20 años de crisis en México. México, Siglo XXI, 1990 (1ª edición).
3. BORJA Martínez, Francisco. El nuevo sistema financiero mexicano. México, FCE, 1990. (1ª edición).
4. CARDERO, Ma. Elena y José M. Quijano. "Expansión y estrangulamiento financiero, 1978-1981", en Quijano, José Manuel. La Banca: pasado y presente. México, CIDE, 1983. Colección Economía.
5. CORDERO, Salvador y Rafael Santín. "Concentración, grupos monopólicos y capital financiero del sector privado en México", en Labastida, J. (Comp.) Grupos económicos y organizaciones empresariales en México. México, Alianza-UNAM, 1986, 1ª edición.
6. DAVILA Flores, Alejandro. "La Bolsa Mexicana de Valores: ¿alternativa para el financiamiento de la inversión productiva?" en Gutiérrez Garza, Esthela (Coord.), Testimonios de la crisis Los Saldos del Sexenio (1982-1988). Tomo 4, México, Siglo XXI-UNAM, 1990. (1ª edición).
7. HERNANDEZ Rodríguez, Rogelio. Empresarios, banca y Estado México, M. A. Porrúa-FLACSO, 1988.
8. LAGUNILLA Inárritu, Alfredo. La Bolsa en el mercado de valores de México y su ambiente empresarial. Tomo I (1895-1933), Tomo II (1933-1970). México, Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V., 1973 y 1976.
9. LUNA, Matilde y Ricardo Tirado. "La politización de los empresarios (1970-1982)", en Labastida, J. (Comp.) Grupos económicos y organizaciones empresariales en México. México, Alianza-UNAM, 1986.

10. PUGA, Cristina y Constanzo de la Vega. "Modernización capitalista y política empresarial", en Gutiérrez Garza, Esthela (Coord.), Testimonios de la crisis. Los saldos del sexenio (1982-1988). Tomo 4. México, Siglo XXI-UAMI, 1990 (1ª ed.)
11. QUIJANO, José Manuel. México: Estado y banca privada. México, CIDE, 1981 (1ª ed.), Col. Economía.
12. ROMERO Kolbeck, Gustavo. "La transformación del sistema financiero mexicano" en La mecánica financiera de México. México, Asociación de Economistas Mexicanas, A.C., 1981 (Col. Amauta, No. 7).
13. SALVIA Spratte, Agustín. Los laberintos de Loreto y Peña Pobre. México, Ediciones El Caballito, 1989.
14. SERRANO, Martha. "El desarrollo del mercado de valores en México", en La mecánica financiera de México. México, Asoc. de Economistas Mexicanas, A.C., 1981 (Col. Amauta, No. 7).
15. TELLO, Carlos. La política económica en México, 1970-1976. México, Siglo XXI, 1982 (5ª ed.).
16. TELLO, Carlos. La nacionalización de la banca en México. México, Siglo XXI, 1989 (4ª ed.).
17. ZUÑIGA, Juan. El cuentazo de la Bolsa. México, Pulsares, 1988 (2ª ed.).

TESIS.

1. DE LA VEGA Membrillo, Contanzo. Estado, empresarios y nacionalización bancaria. Tesis de Licenciatura, FCPyS, UNAM, 1988.
2. LUNA Ledesma, Matilde. El Estado, los empresarios y las transformaciones del régimen político administrativo, México, 1970-1987. Tesis de doctorado, FCPyS, UNAM, 1989.
3. PUGA Espinosa, Cristina. Política y Empresarios en México. Tesis de maestría, FCPyS, UNAM, 1988.

DOCUMENTOS.

1. ABARCA O., Roberto y Roberto Rodríguez. La Bolsa de Valores: evolución reciente y perspectivas. México, Dir. Gral. de Planeación Hacendaria, SHCP, Documentos de Trabajo, No. 3, mayo-junio de 1980.
2. Ley del Mercado de Valores de 1975 (y sus Motivos). Documento tomado del Apéndice IX de Lagunilla Iñárritu, Alfredo. La Bolsa en el mercado de valores de México y su ambiente empresarial. Tomo II, México BMV, 1976.
3. Anuario Financiero y Bursátil. México, Bolsa Mexicana de Valores, varios años.
4. Microfichas de Asambleas Ordinarias de los Consejos de Administración (varias empresas, varios años). México, Centro de Información, Centro Bursátil, BMV.
5. México. Company Handbook. 1990 Edition. IMF, BMV-AMCB.

REVISTAS Y PERIODICOS.

- Revista Decisión, año VIII, No. 87, mayo de 1986.
 Revista Estudios Políticos, Vol.3, enero-marzo 1984, No. 1
 Revista Expansión, (varios números).
 Revista Proceso, (varios números).

Excélsior.
 El Financiero.
 El Economista.
 El Universal.
 La Jornada.
 El Día.
 El Sol de México.
 El Nacional.
 Novedades.

APENDICE No. I

BOLSA DE VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V.

CORREDORES Y AGENTES EN EL AÑO DE 1973.

NOMBRE DEL AGENTE.	AÑO DE INGRESO A LA BOLSA.	GRADO ACADEMICO O PROFESION.
Alonso Cassani, Arturo	(1942)	
Bach Weiss, Federico	(1950)	
Báez López, Salvador	(1942)	
Barra Cobián, Xavier de la	(1959)	
Blumenkron García, Rafael	(1944)	
Burzaco Echevarry, Fermín	(1966)	Licenciado.
Carrillo Rodríguez, Jorge	(1968)	
Casasús Molina, Joaquín A.	(1941)	Doctor.
Caso Bercht, Jorge	(1961)	Licenciado.
César Sánchez, José A.	(1952)	
Corredor Salcedo, Jaime	(1965)	
Cortina Portilla, Eustaquio	(1948)	Licenciado.
Cortina Portilla, Manuel	(1956)	Licenciado.
Curbelo Elola, Manuel	(1966)	
Chavero Hijar, Alfredo	(1937)	Contador Público.
Ching Laurie, Norman L.	(1966)	
Dalton Newman, Jess	(1960)	Licenciado.
Dávila Rivas, José	(1966)	
Detchard, Edmundo	(1939)	
Díaz Lombardo, Germán	(1959)	Licenciado.
Dreyfus González, Samuel	(1952)	
Galindo Menéndez, Antonio	(1941)	
García de Arana, Arturo	(1964)	
García de los Ríos, Alberto	(1966)	
García Escudero, J. Ignacio	(1960)	Licenciado.
García Muñoz, Lorenzo	(1966)	
Garza Reyes, Jaime	(1965)	Contador Público.
Gibbon Watson, Enrique	(1943)	
Guerrero Morones, Roberto	(1966)	Contador Público.
Hamdan Amad, Badri	(1969)	Contador Público.
Haro Barraza, Ignacio	(1964)	
Harp Helú, Alfredo	(1969)	Contador Público.
Hernández Ramírez, Roberto	(1967)	Licenciado.
Klachky Kaplan, Manuel	(1959)	Ingeniero.
Koenig Mensch, Erich	(1933)	
Kuri Slim, Jorge	(1966)	Licenciado.
Labrador Veloso, Emilio	(1927)	
Lacombe Deviel Castel, Juan	(1953)	
Legos Cué, Héctor	(1966)	Ingeniero.
Landau Marcos, Arturo	(1966)	
Legorreta Vilchis, Fernando	(1962)	Licenciado.
León Portilla, Jorge	(1955)	

Lifshitz Shumki, Jacobo	(1969)	
López Calvillo, Gilberto	(1944)	
López Velasco, Antonio	(1944)	
Madariada Lomelín, José	(1966)	Licenciado.
Madero Hornedo, Héctor	(1962)	
Madrazo de la Torre, Alfonso	(1964)	
Madrugal Siller, L. Everardo	(1967)	
Mareyna Ossi, Rafael	(1966)	
Múzquiz Ayala, Gilberto	(1968)	
Olivieri Lorda, Aldo	(1959)	Licenciado.
Olivieri Lorda, Roberto	(1965)	
Olvera, Juan Felipe	(1934)	
Padua Latuf, Francisco	(1937)	
Pérez Conortow, Doró B.	(1959)	Ingeniero.
Pesqueira Grajales, Fernando	(1965)	
Rivera Escalante, Manuel	(1970)	Licenciado.
Riveroll González, Ernesto	(1960)	
Rodríguez Domínguez, Antonio	(1963)	
Rodríguez González, Gabriel	(1968)	
Salinas Zúñiga, Rafael	(1952)	
Sevilla Pierce, Eduardo De	(1966)	
Slim Helú, Carlos	(1965)	Ingeniero.
Sohn Raeber, G. Walter	(1969)	
Stieglitz Kalb, Sidney	(1942)	
Thierry Ortega, David	(1959)	Contador Público.
Torres Mares, Francisco	(1966)	Licenciado.
Treviño Márquez, Luis	(1952)	
Trigueros Legarreta, Enrique	(1968)	Licenciado.
Valdés Valadez, Silviano	(1966)	
Vallina Barros, Francisco	(1965)	
Watson del Collado, Eduardo	(1946)	
Watty Widman, Alberto	(1950)	
Wiechers Luna, Rafael	(1965)	Licenciado.
Zahar Vergara, Alfonso	(1964)	Licenciado.

FUENTE: LAGUNILLA INARRITU, ALFREDO. LA BOLSA EN EL MERCADO DE VALORES DE MEXICO Y SU AMBIENTE EMPRESARIAL. MEXICO, BVM, S.A. DE C.V., 1973. (APENDICE IX).

A P E N D I C E No. II

**CONTROL DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACION
DE LAS EMPRESAS CUYA MAYORIA ACCIONARIA ACAPARA CARLOS SLIM HELU
A TRAVÉS DE SU EQUIPO.**

CONSEJEROS PROPIETARIOS (EQUIPO SLIM)	EMPRESAS						

PEREZ SIMON, JUAN ANTONIO	SANBORN	NACOBRE	CIGATAM	FRISCO	LYPP	AGUSA	
KURI HARFUSCH, JOSE	SANBORN	NACOBRE	CIGATAM	FRISCO	LYPP	AGUSA	
CHICO PARDO, JAIME		NACOBRE		FRISCO	LYPP	AGUSA	
DOMIT GEMAYEL, PEDRO			CIGATAM		LYPP		
DOMIT GEMAYEL, MICHEL			CIGATAM				
SLIM HELU, CARLOS	SANBORN	NACOBRE	CIGATAM	FRISCO	LYPP	AGUSA	

TOTAL (EQUIPO SLIM)	=	3	4	5	4	5	4
TOTAL CONSEJEROS	=	8	12	12	9	11	7
‡ DE ASIENTOS QUE CONTROLA EQUIPO SLIM	=	37.5	33.3	41.6	44.4	45.4	57.1

CUADRO ELABORADO A PARTIR DE
ANUARIOS FINANCIEROS Y BURSATILES, BMV.

**APENDICE No. III
PRESIDENTES Y VICEPRESIDENTES DE LA B. M. V.
(1970-1991).**

AÑO	PRESIDENTES:	VICEPRESIDENTES:
1970	ARTURO ALONSO CASSANI	RAFAEL BLUMENKRON.
1971	"	"
1972	"	"
1973	"	"
1974	ROBERTO HERNANDEZ RAMIREZ.	JOSE MADARIAGA LOMELIN.
1975	"	"
1976	"	"
1977	"	ROBERTO OLIVIERI LORDA.
1978	"	"
1979	"	"
1980	ROBERTO OLIVIERI LORDA.	CARLOS SLIM HELU.
1981	JORGE CASO BERCHT.	CARLOS SLIM HELU.
1982	"	"
1983	"	JOSE MADARIAGA LOMELIN.
1984	JOSE MADARIAGA LOMELIN.	GUILLERMO SOTTIL A.
1985	"	ALFREDO HARP HELU.
1986	MANUEL SOMOZA ALONSO.	ALFREDO HARP HELU.
1987	"	"
1988	ALFREDO HARP HELU.	FERNANDO CHICO PARDO.
1989	ALFREDO HARP HELU.	ALONSO DE GARAY G. FERNANDO CHICO PARDO.
1990	JOSE MADARIAGA LOMELIN.	ALONSO DE GARAY G. MANUEL ROBLEDA GONZALEZ.
1991	JOSE MADARIAGA LOMELIN.	ALONSO DE GARAY G. FERNANDO CHICO PARDO.

★

*) FUENTES: Anuario Financiero y Bursátil. e Informes Anuales. México, BMV. Varios años.

Nota: Como se advierte, a partir de 1989, son dos los vicepresidentes del Consejo de Administración de la BMV.

MOTIVOS DE LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

El sistema financiero mexicano muestra un desarrollo importante, existiendo hoy en día, principalmente a través de las instituciones de crédito, un mercado de dinero y capitales de significación, en el que destaca el correspondiente a las operaciones a plazo corto.

No obstante lo anterior, nuestro mercado de valores es reducido; su crecimiento ha sido, en general raquítico y, en algunos lapsos, ha sufrido fuertes regresiones. Países con un producto nacional menor que el de México, como algunos de Europa occidental, cuentan desde hace muchos años con un mercado de valores sustancial.

Para tratar de corregir la debilidad de nuestro mercado de valores, la presente Administración ha tomado y seguirá tomando medidas en varios órdenes, encaminadas al desarrollo de dicho mercado, pues advierte que para promoverlo es preciso efectuar reformas y adoptar políticas oportunas y congruentes, en todos los aspectos de la materia. El propósito del proyecto que ahora se presenta, es el de proveer al mercado de valores de un marco institucional adecuado, condición necesaria, si bien no suficiente, para su desarrollo.

El régimen jurídico vigente en la materia, se integra por un muy considerable número de ordenamientos y disposiciones reglamentarias, expedidos durante un lapso de más de siete lustros. Estas normas, carentes de unidad, presentan omisiones y deficiencias de significación, que deben subsanarse a fin de propiciar un adecuado crecimiento del mercado de valores en México.

Para ello, el presente proyecto tiene por propósito:

I.— Dotar al mercado de valores de mecanismos que permitan: conocer con facilidad las características de los títulos objeto de comercio y los términos de las ofertas, demandas y operaciones; poner en contacto, de manera rápida y eficiente, a oferentes y demandantes, y dar a las transacciones liquidez, seguridad, economía y expedición.

II.— Regular, de manera integral, coordinada y sistemática: las actividades de los intermediarios en ope-

raciones con valores; las bolsas de valores; los requisitos a satisfacer por los emisores de títulos susceptibles de ser objeto de oferta pública; y las facultades y atribuciones de las autoridades competentes en la materia.

III.— Dar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y a las instituciones de seguros una participación en el mercado de valores que contribuya a la realización de los fines antes señalados, al equilibrio y a la competencia entre los participantes en el mercado de valores y al sano desarrollo de las operaciones con títulos bancarios, que han alcanzado ya una muy significativa importancia para la captación y canalización de recursos a inversiones productivas, en beneficio de la economía del país.

En el proyecto de Ley del Mercado de Valores, se da énfasis especial a la información a generarse a través de las actividades de los agentes y bolsas de valores, así como de la Comisión Nacional de Valores.

Es de particular importancia que el público tenga conocimiento cabal sobre los valores objeto de las transacciones. Difícilmente puede desarrollarse un mercado en el cual hay incertidumbre sobre la naturaleza de lo que se vende o se compra. Por ello, se imponen obligaciones de información a los emisores de valores que se ofrezcan públicamente, y se encomienda a la Comisión Nacional de Valores vigilar que los datos se suministren oportunamente de manera que los inversionistas estén en posibilidad de tomar decisiones con la debida información.

Para proteger los intereses de los ahorradores, el proyecto de Ley establece que únicamente valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios puedan ser ofrecidos al público, ya que sólo respecto de tales títulos puede haber una garantía adecuada de información.

El proyecto de Ley señala la obligación a cargo de los agentes y bolsas de valores, de suministrar datos estadísticos, que deben ser tan completos, frecuentes y oportunos como sea posible, sobre los términos de las ofertas, las demandas y las transacciones que se lleven a

cabo. El propósito principal del proyecto al disponer que se suministren estos datos es que la Comisión Nacional de Valores pueda publicar boletines estadísticos, con distinta periodicidad según el objetivo de cada uno de ellos, sobre las operaciones en que intervengan los agentes de valores fuera de bolsa. Se estima que, por lo que toca a la actividad bursátil, corresponde en principio a las bolsas mismas proporcionar al público esa estadística. Toda esta información es esencial para que el mercado produzca uno de sus más deseables resultados, que es la unidad de precio en las transacciones que se realicen con un mismo valor en un momento dado. Cuando se logra este objetivo, los participantes en el mercado pueden tener la certeza de que contratarán operaciones a precios correspondientes a la situación de la oferta y la demanda, y de que no se verán beneficiados o perjudicados por pactar términos derivados de la ignorancia.

A este respecto, conviene aprovechar el avance de la electrónica y de las telecomunicaciones, que permite poner en contacto a vendedores y compradores aun cuando se encuentran ubicados en lugares remotos, haciendo posible una mayor y más rápida absorción de ofertas y demandas de magnitud considerable. Las bolsas tienen en este campo un papel clave a desempeñar al establecer relaciones entre ellas que den amplitud al mercado.

La existencia de intermediarios debidamente calificados y controlados permitirá que las transacciones se realicen con expedición, economía y seguridad, con la participación de profesionales cuya actuación se lleve a cabo cuidando de manera adecuada los intereses de los inversionistas. Por tal razón, se condiciona la actividad de los agentes de valores a que demuestren ante la autoridad respectiva, su pericia, así como su solvencia moral y económica, y se sujeta la prestación de sus servicios a tarifas con aprobación oficial.

Se estimula la organización de los agentes de valores como sociedades mercantiles, toda vez que esto mejora los servicios que pueden prestar a su clientela y aumenta la protección de los intereses del público, en virtud de la capitalización de las empresas a que se hace referencia, de su aptitud para lograr una organización que les permita alcanzar altos niveles de eficiencia técnica y administrativa y de la mayor facilidad con que puede ejercerse su vigilancia por las autoridades. A los agentes que se organicen en la forma indicada se les permitirá realizar operaciones que les puedan dar claras ventajas competitivas, entre las que destaca la posibilidad de recibir u otorgar ciertos financiamientos. Los créditos a recibirse por los agentes de valores, de bancos u organismos oficiales de apoyo al mercado, permitirán la constitución de carteras de valores por parte de los agentes, que coloquen a éstos en posición de dar liqui-

dez al mercado. Por otra parte, los créditos que los agentes otorguen a su clientela, servirán para efectuar operaciones que estimulen la demanda de valores, y consecuentemente, faciliten el financiamiento a las empresas emisoras.

Se ha previsto la existencia, desarrollo y control de un mercado de valores integral, en el que se efectúen tanto operaciones en bolsa como fuera de ella. Las bolsas constituyen un instrumento excelente para propiciar la aproximación a un "mercado perfecto", en el cual todos los participantes tengan acceso a información completa sobre las ofertas, demandas y operaciones. Sin embargo, esas instituciones no deben confundirse con el mercado mismo, ya que éste tiene un significado más amplio al ser el mecanismo que, por cualquier medio, pone en contacto la oferta y la demanda. Las bolsas habrán de atraer las operaciones por su eficiencia superior como instrumento de comunicación entre compradores y vendedores y no por exclusividad que la Ley les otorgue. Sin embargo, el proyecto de Ley contiene una disposición para canalizar obligatoriamente por bolsas, transacciones con títulos inscritos en ellas que realicen agentes de valores, cuando los términos de las operaciones realizadas en bolsas no sean suficientemente representativos de la situación de la oferta y la demanda.

Por otra parte, aunque algunos títulos u operaciones no se presten para la transacción en bolsa, si deben estar sujetos a un régimen que, en cualquier caso, proteja los intereses del público.

Las funciones de las bolsas deben estar claramente delimitadas y controladas. Para no mezclar esas funciones con otras de naturaleza diversa, se ha considerado conveniente que las divisas y los metales preciosos no sean en lo sucesivo susceptibles de operarse en bolsa. El mercado de divisas está ubicado en el ámbito bancario, en donde ha quedado sujeto a la regulación pertinente. Las transacciones con metales preciosos no han tenido desarrollo en las bolsas de valores del país, y sus características las hacen objeto más apropiado de otros mercados. Sin embargo, los agentes de valores podrían continuar sus operaciones con metales preciosos en los términos que la autoridad señale, ya que el proyecto de Ley establece la posibilidad de que dichos agentes realicen operaciones análogas o complementarias de las que son propias de su calidad de intermediarios de valores.

Se ha cuidado que las bolsas no den lugar al surgimiento de grupos monopólicos de intermediarios, disponiéndose que la membresía en esas instituciones pueda aumentarse por la autoridad conforme a las necesidades del mercado, cuidándose, a la vez, que los nuevos socios de las bolsas paguen precios equitativos por las acciones de éstas. Por otra parte, se han definido las facultades de las bolsas en términos de que dichas

instituciones puedan desempeñar un papel más trascendente en el sistema financiero mexicano, abriéndoles la posibilidad de realizar funciones que hasta ahora no han tenido, como el empleo de nuevos mecanismos que las autoridades competentes autoricen para facilitar las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

La Comisión Nacional de Valores queda dotada de amplias y bien determinadas facultades, para regular el mercado, tanto por lo que se refiere a emisores, como en lo que toca a los agentes y bolsas de valores. Las facultades de la Comisión deberán ejercerse siempre que sea posible mediante disposiciones y criterios de aplicación general, que habrán de hacerse del conocimiento de los interesados conforme se vayan adoptando.

Se han diseñado los órganos de la Comisión de manera que ésta disponga de los elementos de juicio necesarios para el buen desempeño de su función. Así, en la Junta de Gobierno están representadas cinco entidades oficiales directamente vinculadas con el mercado y se tiene la presencia de tres vocales que se designarán en función de su experiencia financiera.

Toda vez que las bolsas de valores, las Instituciones de crédito y las de seguros, los industriales y los comerciantes pueden contribuir sustancialmente con su experiencia en distintos terrenos, a la formación de criterios y a la expedición de reglamentos adecuados por parte de la Comisión, se ha previsto un Comité Consultivo en que estén representados, el cual deberá tener sesiones regulares y, en su caso, extraordinarias.

Respecto de la facultad de la Comisión, de inscribir valores en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, es pertinente señalar que la inscripción no garantiza la bondad de los títulos ni la solvencia de emisores o agentes, sino sólo el cumplimiento de las disposiciones aplicables.

Las funciones que se asignan a la Comisión no son de mera vigilancia sino que tienen también un carácter promocional. Conforme al proyecto, la Comisión podrá estimular y autorizar la organización y puesta en marcha, por parte de otras entidades, de mecanismos que faciliten el trámite de las operaciones y, en general, tiendan a perfeccionar el mercado. Se prevé expresamente la posibilidad de constituir depósitos centralizados de valores, que en mucho pueden contribuir a que el trámite de las operaciones con esos títulos sea más seguro, expedito y económico. La perspectiva de la existencia de estos depósitos hace inconveniente que los agentes de valores inoventen, dentro de sus empresas, departamentos de custodia física de valores, que multiplicarían instalaciones que resultarían innecesarias e ineficientes, comparativamente, cuando se tengan los referidos depósitos. Por tanto, el proyecto de Ley no permite a los agentes la tenencia física de títulos.

La participación bancaria en el mercado de valores

presenta diversos aspectos a considerar, porque las instalaciones de crédito vienen desempeñando múltiples papeles dentro de dicho mercado, al actuar como inversionistas por cuenta propia, colocadores, fiduciarios, mandatarios comisionistas, corredores, custodios y administradores de títulos.

En la tarea de buscar una fórmula adecuada para mantener la participación de las instituciones de crédito en el mercado de valores, se ha tenido presente que, además de favorecer el desarrollo de mecanismos que generen información sobre las transacciones y que den liquidez y amplitud al mercado, es muy importante conciliar los intereses de los distintos participantes, evitar la incompatibilidad de funciones que puedan concurrir en algunos de ellos, promover el equilibrio y la competencia entre los intermediarios al igual que entre los compradores y los vendedores, impedir la interferencia entre las jurisdicciones de distintas autoridades y aprovechar facilidades de infraestructura física o institucional ya existentes. A la luz de estas consideraciones es como se concibieron las disposiciones respectivas del proyecto de Ley del Mercado de Valores y las reformas que en otra iniciativa del Ejecutivo a mi cargo se proponen a la legislación bancaria, de seguros y de fianzas.

Se mantienen las facultades con que actualmente cuentan las instalaciones de crédito para realizar operaciones con valores, sujetando estas últimas al requisito de que, como regla general, se lleven a cabo a través de agentes de valores. Con ello se generará valiosa información para el público sobre los términos en que dichas instituciones efectúan las correspondientes transacciones, sin que la referida intermediación las encarezca en forma inconveniente, ya que se prevé la existencia de un arancel para los servicios que los agentes presten a las instituciones de crédito, acorde con la naturaleza y la necesaria economía en dichos servicios. Al respecto, cabe recordar que el papel del agente en la operación encargada por una institución de crédito, si bien más reducido que en otras transacciones, al ser en estos casos usualmente innecesarios los servicios de análisis o consultoría, no es de mero trámite, pues se requiere habilidad para aprovechar en beneficio del cliente las mejores coyunturas que surjan en los remates en bolsa o en otros mecanismos de negociación con valores. Por otra parte, la utilización, conforme a un arancel adecuado, de los servicios de agentes de valores, no implica necesariamente un costo adicional para la institución de crédito, ya que ésta, al emplear los citados servicios, deja de realizar las operaciones respectivas con elementos propios, lo que puede representar reducciones de significación en el gasto por manejo de valores.

Al operar las instituciones de crédito a través de agentes de valores, se propiciará la unificación de mercados ahora aislados e imperfectos y, por consiguiente,

habrá mayor liquidez y precios relativamente más estables, en beneficio de emisores e inversionistas y de las propias instituciones de crédito. Se ha previsto, sin embargo, que ciertas operaciones cuyas características no se adecúan a los mecanismos generales del mercado puedan, previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, no ser tramitadas a través de agentes. Este régimen especial tiene como propósito evitar posibles limitaciones al cumplimiento de disposiciones de política monetaria o crediticia, o al ejercicio de funciones de apoyo, promoción o servicio, que la banca debe desempeñar mediante transacciones con valores.

Asimismo y considerando que las funciones de los comisionistas o intermediarios que auxilian a las instituciones de crédito en sus operaciones pasivas, presentan características particulares, se establece que la actividad de aquéllos no queda sujeta al régimen general aplicable a los agentes de valores, sino a las reglas que en esa materia prevé la Ley Bancaria.

El sistema bancario mexicano, en sus sectores nacional, privado y mixto, tiene un prestigio y una red de oficinas que también deben ser aprovechados para la colocación de valores no bancarios. No obstante, debe evitarse que con ello se dé lugar a situaciones de desequilibrio entre los participantes en el mercado de valores o de incompatibilidad de funciones. Dentro de este criterio, se establece que una institución de crédito no pueda operar por cuenta propia a través de un agente de valores en cuyo capital participe ella misma u otra institución de crédito. En cambio, se permite que los agentes de valores en cuyo capital participen las instituciones de crédito, puedan intervenir en las operaciones con valores que las citadas instituciones lleven a cabo en el desempeño de fideicomisos, mandatos y comisiones o en la realización de otras operaciones por cuenta ajena.

Al establecerse el régimen comentado en los párrafos precedentes, se delimitan claramente los campos de competencia de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y de la Comisión Nacional de Valores. La primera seguirá vigilando como hasta ahora las actividades de las instituciones de crédito, en tanto que la Comisión Nacional de Valores vigilará a los agentes, incluso a los que tengan relación patrimonial con las instituciones de crédito, en lo que toca a las funciones que el proyecto de Ley les confiere.

La intervención en el mercado de valores, por parte de las instituciones de seguros y fianzas, presenta situaciones similares en diversos aspectos a la de las instituciones de crédito. Por ello, en las reformas a sus respectivos ordenamientos legales y en el proyecto de Ley del Mercado de Valores, se prevé que esas entidades realicen sus operaciones con valores conforme a un régimen semejante.

Se está consciente de que las medidas propuestas en el proyecto de Ley no agotan la acción del Estado en la materia, ya que la experiencia que con ellas se obtenga y los problemas que se observen en otros ámbitos, darán lugar a nuevas disposiciones que complementen el régimen previsto en el proyecto.

En la formulación del proyecto de Ley, se ha puesto énfasis particular en lograr un marco de estatutos y criterios fundamentales para el desarrollo del mercado, marco a complementarse con reglamentaciones que deben, por una parte, precisar conceptos que sólo la experiencia permitirá definir exactamente y, por otra, adecuarse con flexibilidad y prontitud a la evolución, que suele ser muy rápida, de las necesidades de financiamiento de las empresas, de las actitudes de los inversionistas y de las prácticas del mercado.

Se espera que, de aprobarse el presente proyecto por parte del H. Congreso de la Unión, se dé un paso significativo en la consecución de algunos objetivos destacados de la política económica de la presente Administración. Entre estos objetivos son de mencionarse, especialmente, la democratización del capital, la diversificación de las fuentes del financiamiento de las distintas unidades económicas, la ampliación de la gama de instrumentos de inversión, la capitalización adecuada de las empresas, el incremento en la recaudación de impuestos a través del mejor conocimiento de los estados financieros de los causantes, así como la mexicanización de la industria por medio de una participación creciente de accionistas nacionales.

La iniciativa de Ley que ahora se propone es un primer paso dentro de un programa de revitalización del mercado de valores. El Ejecutivo a mi cargo se propone complementar este proyecto con medidas en otros ámbitos para que dicho mercado cuente con los elementos suficientes para su desarrollo.

CAPITULO PRIMERO

Disposiciones Preliminares

ARTICULO 1o.—La presente Ley regula, en los términos de la misma, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades competentes en materia de mercado de valores.

En la aplicación de la presente Ley, dichas autoridades deberán procurar el desarrollo equilibrado del mercado de valores y una sana competencia en el mismo.

ARTICULO 2o.—Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos de los mencionados en el artículo siguiente.

La Comisión Nacional de Valores podrá establecer criterios de aplicación general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública y deberá resolver sobre las consultas que al respecto se le formulen.

ARTICULO 3o.—Son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

El régimen que establece la presente Ley para los valores y las actividades relacionadas con ellos, también será aplicable a los documentos respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de propiedad o de participación en el capital de personas morales.

Se prohíbe la oferta pública de cualquier documento que no sea de los mencionados en este artículo.

ARTICULO 4o.—Se considera intermediación en el mercado de valores la realización habitual de:

- a) Operaciones de correturía, de comisión u otros tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de los cuales se haga oferta pública.

ARTICULO 5o.—Toda propaganda o información dirigida al público sobre valores, o sobre los servicios u operaciones de los agentes y bolsas de valores, estará sujeta a la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores, excepto la propaganda que las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito pretendan efectuar sobre los valores que emitan o garanticen, la cual queda sujeta a la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, en los términos del artículo 93 bis de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

La aprobación de la Comisión Nacional de Valores podrá otorgarse mediante autorizaciones individuales o bien darse con carácter general, cuando la naturaleza de la propaganda o información así lo justifique, a juicio de la propia Comisión.

ARTICULO 6o.—Las operaciones con valores que realicen las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito y las sociedades de inversión, se regirán por las disposiciones especiales que les sean aplicables.

Los comisionistas o intermediarios que auxilien a las instituciones de crédito en sus operaciones pasivas, se regirán, en lo que toca a esta actividad, por lo señalado en el artículo 138 bis 7 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y en sus disposiciones reglamentarias.

ARTICULO 7o.—Las leyes mercantiles, los usos bursátiles y mercantiles y los Códigos Civil y de Procedimientos Civiles para el Distrito y Territorios Federales, serán supletorios, en ese orden, de la presente Ley.

ARTICULO 8o.—La Secretaría de Hacienda y Crédito Público será el órgano competente para interpretar, a efectos administrativos, los preceptos de esta Ley y para, mediante disposiciones de carácter general, proveer a todo cuanto se refiera a la aplicación de la misma.

ARTICULO 9o.—Se reservan las expresiones agentes de valores, bolsa de valores, u otras equivalentes, para ser usadas, respectivamente, por las personas que, de acuerdo con la presente Ley, gocen de la autorización o concesión correspondiente. Se reservan las expresiones agente de bolsa o casa de bolsa, u otras equivalentes, para ser usadas por los agentes de valores, personas físicas o morales, respectivamente, que sean socios de bolsas de valores. La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar la intervención administrativa de la persona o negociación infractora hasta que deje de usar la expresión indebidamente empleada.

CAPITULO SEGUNDO

Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios

ARTICULO 10.—El Registro Nacional de Valores e Intermediarios será público y se formará con dos Secciones, la de Valores y la de Intermediarios, y estará a cargo de la Comisión Nacional de Valores, la cual lo organizará de acuerdo con lo dispuesto en esta Ley y en las reglas que al efecto dicte la propia Comisión.

ARTICULO 11.—Sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la Sección de Valores. La oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a la inscripción de los valores respectivos en una sección especial.

ARTICULO 12.—La intermediación en el mercado

de valores únicamente podrá realizarse por personas físicas o morales inscritas en la Sección de Intermediarios.

ARTICULO 13.—Sólo podrán ser materia de intermediación en el mercado de valores los documentos inscritos en la Sección de Valores, salvo que se trate de operaciones que, sin constituir oferta pública, tengan por objeto la suscripción de acciones, la fusión o transformación de sociedades o la transferencia de proporciones importantes del capital de empresas.

ARTICULO 14.—Para que los valores sean inscritos en la Sección de Valores deberán satisfacerse, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

- I.—Que exista solicitud del emisor.
- II.—Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- III.—Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora.
- IV.—Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez.
- V.—Que los emisores se obliguen a seguir políticas congruentes con los intereses de los inversionistas.
- VI.—Que los emisores se obliguen a proporcionar a la Comisión Nacional de Valores y al público la información que la misma determine mediante disposiciones de carácter general.
- VII.—Que los emisores se obliguen, asimismo, a no efectuar operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de los valores, así como a no dar a sus tenedores prestaciones que no se deriven de la naturaleza propia de los títulos o no se hayan consignado expresamente en los mismos, salvo que obtengan para ello la autorización previa de la Comisión Nacional de Valores.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor. Esta mención deberá figurar en los documentos a través de los que se haga oferta pública de valores.

ARTICULO 15.—Los valores emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, por las instituciones de crédito y de seguros, por las organizaciones auxiliares de crédito y por las sociedades de inversión, se inscribirán en la Sección de Valores, sin necesidad de satisfacer los requisitos a que se refiere el artículo 14, salvo que se trate de acciones, en cuyo caso debe cumplirse con lo que se señala en las fracciones III y V de dicho artículo.

Asimismo, se inscribirá en la Sección de Valores y sin que para ello sea necesario el cumplimiento de ningún requisito de los consignados en el artículo 14, cualquier otro título suscrito o emitido por una institución de crédito, representativo de un pasivo a cargo de ésta y susceptible, a juicio del Banco de México, S.A., de alcanzar amplia circulación.

ARTICULO 16.—La Comisión Nacional de Valores podrá suspender o cancelar el registro de valores, cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer o de cumplir, a juicio de la propia Comisión, los requisitos u obligaciones señalados en las fracciones II, III, IV, V y VI del artículo 14 o cuando dichos emisores proporcionen informaciones falsas o que induzcan a error, sobre su situación económica o sobre los valores respectivos.

La Comisión, para dictar la resolución que corresponda, deberá oír previamente al emisor de los valores de que se trate. Este último requisito no será necesario cuando la propia Comisión, tan pronto considere que se ha realizado alguno de los supuestos previstos en el presente artículo, suspenda, como medida precautoria, en forma temporal y por un plazo no mayor de 60 días, los efectos de la inscripción en el Registro.

Sin perjuicio de la medida precautoria a que se refiere el párrafo inmediato anterior, la Comisión Nacional de Valores, deberá recabar previamente la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros para resolver sobre la suspensión o cancelación del registro de valores emitidos o garantizados por instituciones u organizaciones auxiliares de crédito o instituciones de seguros.

ARTICULO 17.—Para ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las personas físicas deberán reunir, a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

- I.—Ser de nacionalidad mexicana o tener el carácter de inmigrados, declarando, en este último caso, no mantener relaciones de dependencia con entidades del extranjero.
- II.—Tener solvencia moral y económica, así como capacidad técnica y administrativa.
- III.—No ser propietarios del 10% o más del capital de una institución u organización auxiliar de crédito, ni ser funcionarios o empleados de este tipo de instituciones u organizaciones.
- IV.—Garantizar su manejo mediante fianza que se expida con las características que la Comisión Nacional de Valores determine, mediante disposiciones de carácter general.
- V.—No realizar aquellas actividades que la Secretaría

ría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores y a través de disposiciones de carácter general, declare incompatibles con las propias de este tipo de agentes de valores.

ARTICULO 18.—Las personas morales que deseen ser inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán reunir, a satisfacción de la Comisión Nacional de Valores, los requisitos siguientes:

I.—Estar constituidas como sociedades anónimas con régimen de acciones nominativas, y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general.

II.—Establecer en sus estatutos que en ningún momento podrán participar en su capital social, directamente o a través de interpósita persona:

- a) Agentes de valores;
- b) Extranjeros que no tengan el carácter de inmigrantes;
- c) Personas morales, salvo que se trate de bancos de depósito o de sociedades financieras.

III.—Tener por administradores, directores y apoderados para celebrar operaciones con el público exclusivamente a personas que satisfagan los requisitos señalados en el artículo anterior.

El acta constitutiva y estatutos de las sociedades de que se trata, así como sus modificaciones, deberán someterse a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores. Dictada dicha aprobación, la escritura o sus reformas podrán ser inscritas en el Registro de Comercio, sin que sea preciso mandamiento judicial.

ARTICULO 19.—Un banco de depósito o una sociedad financiera no podrá ser accionista de más de una sociedad anónima que tenga el carácter de agente de valores.

Cuando dos o más instituciones de crédito de las mencionadas participen en un mismo grupo financiero de los previstos en el artículo 99 bis de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, la disposición del párrafo anterior se entenderá referida al grupo.

ARTICULO 20.—La Comisión Nacional de Valores podrá suspender o cancelar el registro de los agentes de valores cuando a juicio de dicha Comisión:

I.—Dejen de satisfacer en cualquier tiempo los requisitos a que se refieren los artículos 17 y 18, según se trate, respectivamente, de personas físicas o morales.

II.—Incurran en violaciones a lo dispuesto en esta Ley o en sus disposiciones reglamentarias.

III.—Intervengan en operaciones que no se ajusten a las sanas prácticas del mercado de valores.

IV.—Dejen de realizar las funciones de intermediación que le son propias, en forma significativa.

V.—Intervengan en operaciones con valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, salvo lo previsto en el artículo 13.

VI.—Cierren sus oficinas sin autorización de la Comisión.

VII.—Falten por causa imputable a ellos al cumplimiento de obligaciones derivadas de las operaciones contratadas.

VIII.—Sean declarados en concurso, quiebra o liquidación.

IX.—Proporcionen o hagan a la Comisión Nacional de Valores informaciones o declaraciones falsas o doloosas.

X.—Pierdan la mitad o más del capital social exhibido o reduzcan su capital social a una suma inferior a la que tenían cuando se inscribieron en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

En cualquiera de los casos señalados en este artículo, la Comisión Nacional de Valores deberá oír al agente de valores de que se trate, antes de dictar la resolución correspondiente.

La cancelación del registro de personas morales será causa de disolución de la sociedad.

CAPITULO TERCERO

De los Agentes de Valores

ARTICULO 21.—La inscripción de una persona en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, da a ésta la calidad de agente de valores. Dicha inscripción no implica certificación sobre la solvencia del intermediario.

ARTICULO 22.—La calidad de agente de valores autoriza a las personas físicas a realizar las actividades siguientes:

I.—Actuar como intermediarios en operaciones con valores, en los términos de la presente Ley, sujetándose a las reglas de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores.

II.—Recibir fondos por concepto de las operaciones con valores que se les encomiendan. Cuando, por cualquier circunstancia, no puedan aplicar esos fondos al fin correspondiente, el mismo día de su recibo, deberán, si persiste impedimento para su aplicación, depositarlos en institución de crédito a más tardar el día hábil siguiente, en cuenta distinta de las que deban formar parte de su activo.

III.—Prestar asesoría en materia de valores.

A los agentes de valores a que se refiere este artículo les está prohibido realizar los actos y las operaciones señaladas en las fracciones II y III del artículo 23 de esta Ley, así como aquellos incompatibles con su calidad de agente de valores, que determine la Secretaría de Hacienda y Crédito Público conforme a lo que establece la fracción V del artículo 17.

ARTICULO 23.—Los agentes de valores que tengan el carácter de sociedades anónimas sólo podrán realizar las actividades siguientes:

I.—Las mencionadas en el artículo 22 de esta Ley.

II.—Con sujeción a las disposiciones de carácter general que dicte el Banco de México, S.A.:

a) Recibir préstamos o créditos de instituciones de crédito o de organismos oficiales de apoyo al mercado de valores, para la realización de las actividades que les sean propias.

b) Conceder préstamos o créditos para la adquisición de valores con garantía de éstos.

III.—De conformidad con las disposiciones de carácter general que dicte la Comisión Nacional de Valores:

a) Realizar operaciones por cuenta propia que faciliten la colocación de valores o que ayuden a dar mayor estabilidad a los precios de éstos y a reducir los márgenes entre cotizaciones de compra y de venta de los propios títulos.

b) Proporcionar servicio de guarda y administración de valores, depositando los títulos en otras entidades, conforme a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores.

c) Realizar operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.

IV.—Llevar a cabo, conforme a las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión Nacional de Valores, actividades de las que les son propias a través de oficinas, sucursales o agencias de instituciones de crédito.

V.—Las análogas o complementarias de las anteriores,

que les sean autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores, mediante disposiciones de carácter general que podrán referirse a determinados tipos de operaciones.

ARTICULO 24.—Los agentes a que se refiere el artículo 23, con la salvedad contenida en el párrafo siguiente, no podrán realizar ninguna operación con valores con quienes tengan participación en su capital social. Los agentes, en cuyo capital social participen bancos de depósito o sociedades financieras, no podrán realizar operación alguna en la que actúe por cuenta propia cualquiera institución de crédito.

Los agentes citados en último término podrán operar con instituciones de crédito cuando éstas: actúen en el desempeño de fideicomisos, mandatos y comisiones o realicen otras operaciones por cuenta ajena; tomen montos importantes de títulos, directamente de sus emisores o bien de alguno o algunos de sus titulares, para la subsecuente colocación diversificada de aquéllos entre el público; u operen con títulos de crédito emitidos por las propias instituciones, excepto acciones.

ARTICULO 25.—Los agentes de valores no podrán dar noticia de las operaciones que realicen o en las que intervengan, salvo las que le solicite el cliente de cada una de éstas o sus representantes legales o quien tenga poder para intervenir en ellas. Esta prohibición no es aplicable a las noticias que proporcionen a la autoridad judicial en virtud de providencia dictada en juicio en el que el cliente sea parte o acusado, a las autoridades competentes, por conducto de la Comisión Nacional de Valores, ni a la información estadística a que se refiere la fracción I del artículo 27.

Lo anterior no afecta, en forma alguna, la obligación que tienen los agentes de valores de proporcionar a la Comisión Nacional de Valores, toda clase de información y documentos que, en ejercicio de sus funciones de inspección y vigilancia, les solicite en relación con las operaciones que celebren.

ARTICULO 26.—Los agentes de valores serán responsables de la autenticidad e integridad de los valores que negocien y de la inscripción de su último titular en los registros del emisor, cuando ésta fuere necesaria, así como de la continuidad de los endosos y de la autenticidad del último de éstos.

ARTICULO 27.—Los agentes de valores están obligados, en los términos que la Comisión Nacional de Valores establezca mediante disposiciones de carácter general, a:

I.—Dar periódicamente información estadística a la Comisión sobre las actividades y operaciones que reali-

cen. Dicha información deberá proporcionarse en forma global por tipos de operaciones, sin mencionar los nombres de los clientes.

II.—Proporcionar a la misma Comisión sus estados financieros.

III.—Obtener la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para la apertura, cambio y clausura de oficinas.

Las sociedades anónimas que tengan el carácter de agentes de valores deberán además remitir a la Comisión Nacional de Valores, copia certificada de las actas de sus asambleas y, en su caso, la protocolización de las mismas.

ARTICULO 28.—Las remuneraciones por los servicios de los agentes de valores se ajustarán a los aranceles, generales o especiales, que formule la Comisión Nacional de Valores y apruebe la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Los aranceles aplicables a las operaciones que se realicen en bolsa se fijarán oyendo a éstas.

CAPITULO CUARTO

De las Bolsas de Valores

ARTICULO 29.—Las bolsas de valores tienen por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo, a través de las actividades siguientes:

I.—Establecer locales, instalaciones y mecanismos, que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y la demanda de valores.

II.—Proporcionar y mantener a disposición del público información sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisores y las operaciones que en ellas se realicen.

III.—Hacer publicaciones sobre las materias señaladas en el inciso inmediato anterior.

IV.—Velar por el estricto apego de las actividades de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables.

V.—Certificar las cotizaciones en bolsa.

VI.—Realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias de las anteriores, que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

ARTICULO 30.—Para la operación de bolsas de valores se requiere concesión, la cual será otorgada

discrecionalmente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo al Banco de México, S.A. y a la Comisión Nacional de Valores. El otorgamiento de la concesión se resolverá en atención al mejor desarrollo y posibilidades del mercado, sin que pueda autorizarse el establecimiento de más de una bolsa en cada plaza.

El acta constitutiva y los estatutos de las bolsas, así como sus modificaciones, deberán someterse a la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y, una vez obtenida dicha aprobación, podrán ser inscritos en el Registro Público de Comercio, sin que sea preciso mandamiento judicial.

ARTICULO 31.—Las bolsas de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

I.—La duración de la sociedad podrá ser indefinida.

II.—El capital social sin derecho a retiro deberá estar íntegramente pagado y no podrá ser inferior al que se establece en la concesión correspondiente, atendiendo a que los servicios de la bolsa se presten de manera adecuada a las necesidades del mercado. La Comisión Nacional de Valores podrá, en todo tiempo, ordenar los aumentos de capital que sean necesarios para hacer posible la admisión de nuevos socios, cuando ésta se requiera para propiciar el desarrollo del mercado y una sana competencia.

III.—El capital autorizado no será mayor del doble del capital pagado.

IV.—Las acciones sólo podrán ser suscritas por los agentes de valores.

V.—Cada agente de valores sólo podrá tener una acción.

VI.—El número de socios de una bolsa de valores no podrá ser inferior a veinte.

VII.—El número de sus administradores no será menor de cinco y actuarán constituidos en consejo de administración.

VIII.—Los estatutos de las bolsas de valores deberán establecer que:

a) El derecho de operar en bolsa será exclusivo e intransferible de sus socios.

b) No podrán efectuar operaciones en bolsa los socios que pierdan su calidad de agentes de valores.

c) La bolsa deberá llevar un registro de accionistas, reconociendo como tales únicamente a quienes figuren en el mismo y en los títulos respectivos.

d) Las operaciones en bolsa de los socios que sean personas morales deberán ser efectuadas por apoderadosos que satisfagan el requisito a que se refiere la

fracción I del artículo 17 y los que exija el reglamento interior de la bolsa respectiva, y que tengan la misma capacidad técnica y solvencia moral exigible a los socios que sean personas físicas. No podrán actuar en una misma operación de remate, dos o más apoderados de una sociedad.

e) Las acciones deberán mantenerse depositadas en la propia bolsa, en garantía de la gestión del socio correspondiente.

f) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en las mismas.

ARTICULO 32.—Los agentes de valores que reúnan los requisitos establecidos en el reglamento interior de la bolsa, tendrán derecho a ser admitidos como socios, siempre que existan acciones susceptibles de ser adquiridas, sin perjuicio de lo que establece la fracción II del artículo 31.

El precio de suscripción de las acciones se fijará de común acuerdo entre la bolsa respectiva y el presunto adquirente. En el caso de que no se produzca dicho acuerdo, la Comisión Nacional de Valores resolverá en definitiva, oyendo las razones que expongan las partes.

El agente de valores que ingrese como socio a una bolsa, se denominará agente de bolsa, si es persona física; en caso de que sea persona moral, se denominará casa de bolsa.

ARTICULO 33.—Para que los valores puedan ser operados en bolsa se requerirá:

I.—Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

II.—Que los emisores soliciten su inscripción en la bolsa de que se trate.

III.—Que satisfagan los requisitos que determine el reglamento interior de la bolsa.

Los valores que se encuentren en los supuestos mencionados en los incisos precedentes, deberán ser inscritos en bolsa.

ARTICULO 34.—Los agentes de valores que no sean admitidos como socios de bolsa, así como los emisores de valores que no sean inscritos en bolsa, que se consideren afectados en sus derechos, podrán recurrir a la Comisión Nacional de Valores, la cual resolverá lo que corresponda oyendo a la bolsa respectiva.

ARTICULO 35.—Las bolsas de valores estarán facultadas para suspender la cotización de valores, cuando se produzcan condiciones desordenadas u operaciones no conformes a sanos usos o prácticas de mercado, dando aviso de esta situación el mismo día a la Comisión Nacional de Valores y al emisor. Para que dicha suspensión continúe vigente por más de 5 días hábiles,

será necesaria la conformidad de la mencionada Comisión, la cual resolverá oyendo al emisor y a la bolsa.

Las bolsas de valores también podrán, previa autorización de la Comisión Nacional de Valores, suspender o cancelar la inscripción de los valores, cuando éstos o sus emisores dejen de satisfacer los requisitos a que se refieren las fracciones I y III del artículo 33. Para dictar la resolución que corresponda, dicha Comisión deberá oír al emisor de los títulos de que se trate.

Tratándose de valores emitidos o garantizados por Instituciones u organizaciones auxiliares de crédito o instituciones de seguros, la Comisión Nacional de Valores, deberá oír previamente a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros para resolver sobre las suspensiones o cancelaciones a que se refiere este artículo.

ARTICULO 36.—Los documentos en que consten las operaciones realizadas en bolsas de valores, entre los socios de las mismas, conforme al reglamento interior de éstas, traerán aparejada ejecución, siempre que estén certificados por la propia bolsa.

ARTICULO 37.—Cada bolsa de valores formulará su reglamento interior, que deberá contener, entre otras, las normas aplicables a:

I.—La admisión, suspensión y exclusión de socios, así como de quienes los representen en bolsa.

II.—Los derechos y obligaciones de los socios.

III.—La inscripción de los valores y la suspensión o cancelación de aquélla.

IV.—Los derechos y obligaciones de los emisores de valores inscritos.

V.—Los términos en que deberán realizarse las operaciones, la manera en que deberán llevar sus registros y los casos en que proceda la suspensión de cotizaciones respecto de valores determinados.

El reglamento interior deberá someterse por la bolsa respectiva a la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

ARTICULO 38.—La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar la intervención administrativa de las bolsas de valores, en los casos siguientes:

I.—Por infringir las disposiciones a que se refieren las fracciones II, IV, VI, VII y VIII del artículo 31.

II.—Por incurrir en infracción grave de las disposiciones que les son aplicables.

Cuando a pesar de la intervención de la Comisión Nacional de Valores no logren subsanarse las irregularidades que dieron origen a la intervención, o cuando la bolsa de que se trate entre en disolución o liquidación o

sea declarada en suspensión de pagos o en quiebra, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo al Banco de México, S.A., a la Comisión Nacional de Valores y a la bolsa afectada, podrá cancelar la concesión respectiva.

La cancelación de la concesión, será causa de disolución de la sociedad. La Comisión Nacional de Valores podrá solicitar ante juez competente dicha disolución. El nombramiento de liquidador deberá recaer en institución fiduciaria.

ARTICULO 39.—Cada bolsa formulará el arancel al que deberán ajustarse las remuneraciones que perciba por sus servicios, sometiéndolo a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para su aprobación, la que resolverá oyendo a la Comisión Nacional de Valores.

CAPITULO QUINTO

De la Comisión Nacional de Valores

ARTICULO 40.— La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado, en los términos de la presente ley y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

ARTICULO 41.— La Comisión Nacional de Valores tendrá, además de las facultades que se le atribuyen en otros artículos de la presente Ley, las siguientes:

- I.— Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y bolsas de valores.
- II.— Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sólo respecto de las obligaciones que les impone la presente Ley.
- III.— Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de esta Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- IV.— Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de valores para que ajusten sus operaciones a la presente Ley y a sus disposiciones reglamentarias, así como a sanos usos o prácticas del mercado.
- V.— Dictar disposiciones generales para la canalización obligatoria por bolsas, de las operaciones con títulos inscritos en éstas que efectúen agentes de valores, cuando los términos de las operaciones realizadas en bolsas no sean suficientemente representativos de la situación del mercado. Estas disposiciones podrán referirse a determinados valores o tipos de valores, o bien a pro-

porciones de las operaciones de los agentes de valores.

VI.— Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no conformes a sanos usos o prácticas.

VII.— Intervenir administrativamente a los agentes y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente Ley o de sus disposiciones reglamentarias.

VIII.— Ordenar la suspensión de operaciones e intervenir administrativamente a las personas o empresas que, sin la autorización correspondiente, realicen operaciones de intermediación en el mercado de valores o efectúen operaciones de oferta pública respecto de valores no inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

IX.— Autorizar y vigilar el funcionamiento de depósitos centralizados de valores, de sistemas de compensación y de información centralizada de operaciones, así como de otros mecanismos tendientes a facilitar el trámite de las mismas o a perfeccionar el mercado.

X.— Dictar las disposiciones generales a las que deberán ajustarse los agentes, personas morales, y las bolsas de valores, en la aplicación de su capital pagado y reservas de capital.

XI.— Formar la estadística nacional de valores.

XII.— Hacer publicaciones sobre el mercado de valores.

XIII.— Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores.

XIV.— Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

XV.— Dictar las normas de registro de operaciones a las que deberán ajustarse los agentes y bolsas de valores.

XVI.— Determinar los días en que los agentes y bolsas de valores pueden cerrar sus puertas y suspender sus operaciones.

XVII.— Actuar, a petición de las partes, como conciliador o arbitro en conflictos originados por operaciones con valores.

XVIII.— Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la imposición de sanciones por infracciones a la presente Ley o a sus disposiciones reglamentarias.

XIX.— Las que señalen otros ordenamientos.

Las facultades a que se refieren las fracciones II, III y VIII no comprenden atribuciones respecto a instituciones de crédito, organizaciones auxiliares de crédito e

Instituciones de seguros, cuya inspección y vigilancia corresponde a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.

ARTICULO 42.— Son órganos de la Comisión Nacional de Valores: la Junta de Gobierno, la Presidencia de la Comisión y el Comité Consultivo.

ARTICULO 43.— La Junta de Gobierno estará integrada por nueve vocales. Cada una de las entidades que a continuación se mencionan designará un vocal: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de Industria y Comercio, Banco de México, S. A., Nacional Financiera, S. A. y Comisión Nacional Bancaria y de Seguros. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público designará otro vocal quien será el Presidente de la Comisión.

La propia Secretaría designará además a los tres vocales restantes, cuyos nombramientos deberán recaer en personas con conocimientos en materia bursátil, financiera, industrial o comercial, que no sean funcionarios o empleados de las entidades citadas. Estos vocales durarán en su encargo tres años que podrán prorrogarse por períodos iguales.

Por cada representante propietario se nombrará un suplente.

Los miembros propietarios y suplentes de la Junta de Gobierno podrán ser removidos libremente por las entidades que los hayan designado.

La Junta de Gobierno contará con un Secretario.

ARTICULO 44.— Corresponde a la Junta de Gobierno:

I.— El ejercicio de las facultades de la Comisión, pudiendo delegar esta atribución en el Presidente de la Comisión, en los casos a que se refieren las fracciones I, II, III, VI, XI, XII y XIV del artículo 41.

II.— Conocer y, en su caso, aprobar los presupuestos anuales de ingresos y egresos, y los informes sobre el ejercicio del presupuesto.

III.— Examinar y, en su caso, aprobar los informes generales y especiales que debe presentar el Presidente de la Comisión, sobre la situación del mercado y las labores de la misma Comisión.

IV.— Dictar las disposiciones generales que, conforme a esta Ley, compete expedir a la Comisión Nacional de Valores.

V.— Aprobar los nombramientos del personal directivo y los tabuladores de sueldos del personal de la Comisión, a propuesta de su Presidente, y proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la designación de auditor o auditores externos de la Comisión.

VI.— Aprobar los reglamentos, instructivos y dispo-

siciones a que se refiere la fracción VIII del artículo 45.

VII.— Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2o.

VIII.— Designar a su Secretario.

ARTICULO 45.— El Presidente de la Comisión tendrá las siguientes funciones:

I.— Dirigir administrativamente a la Comisión Nacional de Valores.

II.— Representar a la Comisión en toda clase de asuntos de su competencia, estando investido de las más amplias facultades que para ese caso exigen las leyes substantivas o procesales que la rigen, incluidas las de rendir a nombre de la Comisión y de la Junta de Gobierno los informes de ley y producir alegatos o interponer recursos, en los juicios de amparo en que sean señaladas como autoridades responsables, así como las que conforme a la ley requieran cláusula especial, comprendiendo las de desistirse de cualquier recurso o formular querrelas y conceder perdón en el orden penal.

III.— Ejecutar los acuerdos de la Junta de Gobierno.

IV.— Designar interventor en los casos en que la Junta de Gobierno ejerza las atribuciones previstas en las fracciones VII y VIII del artículo 41.

V.— Formular y presentar a la Junta de Gobierno los presupuestos de ingresos y de gastos para cada ejercicio anual y presentarlos, una vez encontrados de conformidad por la Junta de Gobierno, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para que ésta los apruebe, en su caso.

VI.— Informar a la Junta de Gobierno sobre el ejercicio del presupuesto, con la periodicidad que la misma determine.

VII.— Formular y presentar a la Junta de Gobierno, informes oportunos sobre la situación del mercado de valores, así como informes periódicos sobre las labores desarrolladas por la Comisión, cuya frecuencia será establecida por la propia Junta.

VIII.— Presentar a la Junta de Gobierno proyectos de: reglamento interior, instructivos de labores, controles internos y externos, y en general, de disposiciones relacionadas con la organización de la Comisión y con las atribuciones de sus dependencias.

IX.— Prover lo necesario para el cumplimiento de los programas y el correcto ejercicio de los presupuestos de gastos, aprobados por la Junta de Gobierno.

X.— Proponer a la Junta de Gobierno el nombramiento del personal directivo de la Comisión, y nombrar al personal técnico y administrativo de la misma, señalándole sus atribuciones y remuneraciones, con suje-

ción a los reglamentos, instructivos y presupuestos en vigor.

XI.— Las demás que le delegue la Junta de Gobierno y las que le fijen esta Ley y los reglamentos respectivos.

ARTICULO 46.— El Comité Consultivo estará integrado por cinco miembros. Uno de ellos será designado conjuntamente por las bolsas de valores del país y los otros cuatro, respectivamente, por la Asociación de Banqueros de México, la Confederación de Cámaras Industriales de los Estados Unidos Mexicanos, la Confederación Nacional de Cámaras de Comercio y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros.

El Presidente de la Comisión lo será del Comité Consultivo. Este último se reunirá, a convocatoria del primero, en sesiones ordinarias por lo menos cada tres meses y en sesiones extraordinarias cuando sea conveniente.

El Comité Consultivo conocerá de los asuntos que le someta el Presidente de la Comisión, relativos a la adopción de criterios y políticas de aplicación general en materia de mercado de valores.

ARTICULO 47.— Cuando en virtud de la Inspección que realice la Comisión Nacional de Valores conforme a lo previsto en esta Ley resulte que la persona o entidad inspeccionada se encuentre en alguno de los supuestos contenidos en las fracciones VII y VIII del Artículo 41 del presente ordenamiento, dicha Comisión, atendiendo a las irregularidades observadas, podrá:

I.— Dictar las medidas necesarias para normalizar la situación de la persona o entidad de que se trate, señalándole un plazo para que dicha normalización se lleve a cabo.

II.— Ordenar que se suspenda la ejecución de las operaciones irregulares o se proceda a la liquidación de las mismas.

III.— Designar interventor que tome las medidas necesarias para que se suspendan, normalicen o, en su caso, liquiden las operaciones irregulares.

IV.— Designar, de entre la terna que presente a la Comisión Nacional de Valores la bolsa que ésta señale, interventor-gerente quien tendrá todas las facultades que requiera la administración de la empresa intervenida y plenos poderes generales para actos de dominio, de administración y de pleitos y cobranzas, con las facultades que requieran cláusula especial conforme a la ley, para otorgar o suscribir títulos de crédito, para presentar querrelas y desistirse de estas últimas previo acuerdo

del Presidente de la Comisión, y para otorgar los poderes generales o especiales que juzgue convenientes y revocar los que estuvieren otorgados por la persona intervenida y los que él mismo hubiere conferido.

ARTICULO 48.— Tratándose de personas morales el interventor-gerente a que se refiere la fracción IV del artículo anterior, ejercerá sus facultades sin subdelegarse a la asamblea de accionistas, ni al consejo de administración o al administrador único de la persona intervenida. Desde el momento de la intervención, quedarán subdelegadas al referido interventor todas las facultades del o de los administradores y los poderes de las personas que el interventor determine. La asamblea de accionistas podrá continuar reuniéndose regularmente para conocer de los asuntos que le competen y lo mismo podrá hacer el consejo de administración para estar informado por el interventor-gerente sobre el funcionamiento y las operaciones que realice la sociedad, y para opinar sobre los asuntos que el mismo interventor someta a su consideración. El interventor-gerente podrá citar a asamblea de accionistas y a reuniones del consejo de administración, con los propósitos que considere necesarios o convenientes.

El nombramiento del interventor-gerente y su revocación, deberán inscribirse en el Registro Público de Comercio que corresponda al domicilio de la persona o entidad intervenida, sin más requisitos que el oficio respectivo de la Comisión Nacional de Valores en que conste dicho nombramiento, la sustitución de interventor-gerente o su revocación cuando la referida Comisión autorice levantar la intervención.

ARTICULO 49.— Las resoluciones de la Comisión Nacional de Valores que afecten al mercado de títulos de renta fija emitidos o garantizados por instituciones de crédito, o bien, que influyan sobre el mercado de cambios, podrán ser vetadas por el Banco de México, S. A.

La Comisión Nacional de Valores deberá informar al Banco de México, S. A., las resoluciones que adopte en las materias referidas, antes de proceder a su ejecución. Se entenderá que no se interpone veto cuando el Banco de México, S. A., no lo comunique a la Comisión dentro de los tres días hábiles siguientes a la fecha en que el propio Banco haya recibido la información respectiva. Dicha Comisión enviará a este último copia de las actas correspondientes a todas las sesiones de la Junta de Gobierno.

ARTICULO 50.— Los procedimientos de inspección y vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros, a que se refiere esta Ley, son de interés público. Los afectados podrán ocurrir en defensa de sus intereses ante la Secretaría de Hacienda

y Crédito Público, dentro de los quince días hábiles siguientes a la fecha en que tengan conocimiento del acto o actos que reclamen, sin que ello suspenda tales procedimientos. En caso de que se ofrezcan pruebas, éstas se desahogarán en el término de diez días hábiles. Dicha Secretaría dictará resolución, oyendo previamente a la Comisión Nacional de Valores, así como a la bolsa respectiva si se tratare de uno de sus socios.

Salvo en los casos a que se refiere el párrafo anterior, las resoluciones que dicte la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en ejercicio de las facultades que le confiere la presente Ley, podrán ser recurridas, ante la propia Secretaría, por los afectados, en los términos señalados en este artículo.

Los tribunales federales no iniciarán el juicio de garantías correspondiente si el quejoso no acredita haber agotado previamente los procedimientos anteriores.

ARTICULO 51.— Los infractores de la presente Ley o de sus disposiciones reglamentarias, podrán ser sancionados con multa no mayor de \$1,000,000.00, según la gravedad de la infracción. En caso de personas morales, estas multas podrán ser impuestas tanto a dichas personas, como a sus administradores, funcionarios, empleados o apoderados, cuando sean responsables de la infracción.

Tratándose de agentes o bolsas de valores, las infracciones podrán ser sancionadas, también con la suspensión o cancelación de la autorización o concesión para operar como tales, tomando en cuenta la gravedad de la falta.

Las sanciones a que este artículo se refiere serán impuestas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente al presunto infractor.

ARTICULO 52.— Serán sancionadas con prisión de uno a diez años y multa hasta de un millón de pesos:

I.— Las personas que sin ser agentes de valores realicen actos de los reservados a éstos por la presente Ley.

II.— Las personas que hagan oferta pública de los títulos o documentos a que se refiere el artículo 3º., cuando éstos no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

III.— Los administradores, funcionarios o empleados de personas morales que sean responsables de algunos de los actos a que se refieren las fracciones precedentes.

Lo dispuesto en este artículo no excluye la imposición de las sanciones que, conforme a ésta u otras leyes, fueren aplicables.

ARTICULO 53.— La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios causará los derechos

que establezcan la Comisión Nacional de Valores, a través de disposiciones de carácter general.

Para cubrir los gastos de inspección y vigilancia, los agentes y bolsas de valores, así como los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pagarán a la Comisión Nacional de Valores las cuotas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la propia Comisión, establezca mediante disposiciones de carácter general, tomando en cuenta el capital social y reservas de capital, el volumen de operaciones y, en su caso, el monto de las emisiones.

Los documentos que la Comisión Nacional de Valores expida para el cobro de derechos y gastos a que se refiere este artículo, traerán aparejada ejecución, siempre que se acompañen de:

I.— Certificación de la existencia del crédito correspondiente, expedida por auditor externo de la Comisión, y

II.— Escrito en el que conste la conformidad del deudor en cubrir a la Comisión, el importe de todos los derechos y gastos previstos en el presente artículo.

TRANSITORIOS:

ARTICULO PRIMERO.—La presente Ley entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.

ARTICULO SEGUNDO.—Se abroga el Decreto que crea el organismo autónomo denominado "Comisión Nacional de Valores", de 11 de febrero de 1946; el Reglamento del Decreto que crea la Comisión Nacional de Valores, de 2 de julio de 1946; el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Valores, de 27 de mayo de 1946; el Reglamento Especial para el Ofrecimiento al Público de Valores no Registrados en Bolsa, de 15 de enero de 1947; y la Ley de la Comisión Nacional de Valores, de 30 de diciembre de 1953.

ARTICULO TERCERO.—Los valores que a la fecha de publicación de esta Ley estén registrados en bolsa o autorizados para su ofrecimiento al público, quedan inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Esta disposición es sin perjuicio de que, cuando corresponda, se pueda suspender o cancelar la inscripción de dichos valores en el referido Registro.

ARTICULO CUARTO.—Las personas físicas, incluso los funcionarios o empleados de instituciones y

organizaciones auxiliares de crédito, que actualmente son agentes de bolsa, se consideran con la calidad de agentes de valores, en los términos de la presente Ley y, a su solicitud, se inscribirán en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Dicha inscripción podrá ser cancelada oyendo previamente al interesado, en los siguientes casos:

I.—Cuando no otorguen fianza dentro del plazo que señale la Comisión Nacional de Valores en los términos de la fracción IV del artículo 17.

II.—Cuando, tratándose de accionistas, funcionarios o empleados de instituciones u organizaciones auxiliares de crédito, no se ajusten, en el término de un año, a lo señalado por la fracción III del artículo 17.

III.—Cuando a juicio de la Comisión Nacional de Valores, dejen de satisfacer los requisitos a que se refieren las fracciones II y V del artículo 17 o caigan en

los supuestos previstos en las fracciones II a X del artículo 20.

ARTICULO QUINTO.—Las personas físicas o morales que habitualmente realizan operaciones con valores, así como las bolsas de valores, deberán ajustarse a las disposiciones de esta Ley, dentro de un plazo de un año contado a partir de la fecha de su publicación.

ARTICULO SEXTO.—Los agentes que actualmente tengan valores en custodia, deberán depositarlos en un plazo máximo de 30 días, en bolsa de valores o en una institución de crédito, a nombre propio, por cuenta de sus clientes, en donde deberán permanecer en tanto no se expidan las disposiciones a que se refiere la fracción III, inciso b), del artículo 23.

ARTICULO SEPTIMO.—Se derogan todas aquellas disposiciones que se opongan a lo dispuesto en la presente Ley.