

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES

"ACATLAN"

ESCUELA DE: _____

TITULO: CONVERSION DE DEUDA PUBLICA A CAPITAL EN MEXICO
ENFOQUE CIVIL Y MERCANTIL

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

JUAREZ GARCIA, LUCIANO

MEXICO D.F. 1994

**TESIS CON
FALLA DE 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.



SECRET
OFFICE OF THE
ATTORNEY GENERAL
MEXICO

CONVERSION DE DEUDA PUBLICA A CAPITAL

EN MEXICO

ENFOQUE CIVIL Y MERCANTIL

INDICE

Página

Introducción a la Obra.....	1
-----------------------------	---

CAPITULO PRIMERO

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA

1.- Introducción.....	1
2.- Período de 1823 a 1829.....	3
2.1.- Los primeros créditos.....	13
3.- Período de 1829 a 1835.....	14
4.- Período de 1835 a 1855.....	16
4.1.- La Guerra de los Pastores.....	17
4.2.- El préstamo Warrall.....	20
4.3.- Las bodas de Santa Anna.....	21
4.4.- El Banco Nacional.....	22
4.5.- Proyecto del Crédito Público.....	24
4.6.- Ley de Arreglo de la Deuda Exterior.....	25
4.7.- Una crítica de la prensa.....	27
5.- Período de 1855 a 1876.....	29
6.- Período de 1876 a 1910.....	32
7.- Período de 1910 a 1920.....	34
8.- Período de 1920 a 1946.....	36
9.- Período de 1946 a 1970.....	40

10.- Período de 1970 a 1982.....40
11.- Período de 1982 a 1985.....43
12.- Anotaciones Finales.....44

CAPITULO SEGUNDO

OPCIONES AL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA

1.- Introducción.....52
2.- Quita de Deuda.....52
 2.1.- Consideraciones Jurídicas.....53
 2.2.- Posición Acreedora.....55
 2.3.- Praxis.....55
3.- Quita de Intereses.....56
 3.1.- Consideraciones Jurídicas.....57
 3.2.- Posición Acreedora.....57
 3.3.- Praxis.....58
4.- Capitalización de Intereses.....58
 4.1.- Posición Acreedora.....59
5.- Nuevos Préstamos.....59
6.- Moratoria.....63
 6.1.- Consideraciones Jurídicas.....63
 6.2.- Posición Acreedora.....65

7.- Operación Porfirio Díaz (Negocio Díaz-Ortiz).....	66
7.1.- Consideraciones Jurídicas.....	67
7.2.- Posición Acreedora.....	68
7.3.- Praxis.....	68
8.- Intercambiador.....	69

CAPITULO TERCERO

INTERCAMBIADOR EN EL EXTRANJERO

1.- Introducción.....	74
2.- Intercambiador de Cartera.....	74
3.- Intercambiador de Ficorca.....	75
4.- Intercambiador Cambiario.....	75
4.1.- Intercambiador Cambiario Relativo a Préstamos.....	76
5.- Intercambiador de Tasa de Interés.....	77
6.- Intercambiador de Deuda por Bienes.....	77
7.- Intercambiador de Deuda por Valores.....	77
8.- Intercambiador " Ratio ".....	78
8.1.- Intercambiador Par.....	78
9.- Intercambiador de Deuda por Deuda.....	79
9.1.- Praxis Mexicana.....	79
10.- Intercambiador de Deuda Pública por Capital.....	80

	Página
10.1.- Operación Directa.....	80
10.2.- Operación Segunda.....	80
10.3.- Operación Tercera.....	80
10.4.- Operación Cuarta.....	80
10.5.- Operación Quinta.....	91
10.6.- Intercambiadores Mexicanos.....	81
10.6.1.- Operación con Ficorca.....	81
10.6.2.- Operación con Sociedad Nacional de Crédito.....	92
10.7.- Vigencia en México.....	82
11.- El Mercado Secundario.....	32
12.- Posición Acreedora.....	19
12.1.- Regulación Cooke o Acuerdo de Basilea.....	91

CAPITULO CUARTO

CONVERSION DE DEUDA PUBLICA A CAPITAL

1.- Introducción.....	96
2.- El Inversionista.....	96
3.- Subasta.....	97
4.- Derechos de Intercambio.....	101
5.- Consideraciones Finales.....	105
5.1.- Semejanzas y Diferencias con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.....	109

CONCLUSIONES.....115

APENDICE GENERAL

CONVOCATORIA PARA LA SUBASTA DE DERECHOS BAJO EL
PROGRAMA DE INTERCAMBIO DE DEUDA PUBLICA POR CAPITAL
(D.O.F. 29-V-90).....120

LEGISLACION.....123

BIBLIOGRAFIA.....129

OTRAS FUENTES.....133

CREDITOS.....134

INTRODUCCION A LA OBRA

INTRODUCCION A LA OBRA

La deuda externa, llamada por un perito como el juego que todos jugamos a querer o no, preséntase ante la mayoría de los abogados mexicanos al umbral del siglo XXI tan exótica, como fue a los augustos ojos del Emperador Maximiliano I el juego del volador o el mezcal con gusanitos. Y cual abúlicos exploradores, esos abogados divisan las tierras raras de los empréstitos desde las fronteras constitucionales, sin atreverse a hurgar en los dominios que se dejaron arrebatar a manos de economistas, contadores, administradores de empresas, periodistas y otros profesionales.

Por ventura la Escuela Nacional de Estudios Profesionales Acatlán, ha decidido desplegar todo el poderío de la acción reivindicatoria con la apertura de cátedras versadas en el Derecho del Crédito y la Deuda Pública, sin dejar de comentar en los expertos docentes interés por el tema. Entre los tópicos rescatados se encuentra el abordado por el presente texto: La Conversión de Deuda Pública por Capital en México.

Este objeto de estudio concócese en los financieros círculos como "Debt equity swap", intercambiador de deuda a capital, o simplemente llamado "swap", voz anglosajona traducible al castellano como intercambio o intercambiador; por lo que al referirse el texto al intercambiador de deuda pública a capital, citarásele como intercambiador, independientemente de que en el desarrollo del escrito se le mencione con la correcta terminología jurídica.

Acerca del intercambiador los textos de la Doctrina ne--
que verbum, de pasar por alto una tesis de la Escuela Libre
de Derecho, una mención en un trabajo terminal de la U.A.M.,
un artículo de una revista y parte de un libro. Los anteriores
impresos sólo dedicanse al estudio de la conversión de la de
cada pasada, y presentan una serie de confusiones y lagunas
provocadoras de más pena que gloria. En tal panorama la pre-
sa del Derecho no conoce exposición del intercambiador del
1990, además de ser considerado por numerosos jurisconsultos
como inexistente, grave equivocación.

Algunos licenciados por esporádicos motivos abordan oca-
sionalmente el tema por el callejón sin salida del Derecho
Administrativo, ahondando en sus errores confunden los sími-
les del intercambiador antes de naufragar en insalvables la-
gunas.

Ha varios años un minúsculo, casi inexistente sector, se
girió la falsa puerta falsa del Derecho Privado sin atrever-
se a cruzarla.

Por parte del autor, realizándose en el presente escrito
lo considerado por algunos inaceptable, penetrar a los domi-
nios de la deuda exterior hasta el pago del intercambiador
de 1990, guiado por el enfoque del Derecho Civil y del Dere-
cho Mercantil, permitirá localizar el tipo legal, su natura-
y diversos aspectos camptorianos relacionados con el tema,
siempre citados con expresiones ajurídicas.

Y al final de la jornada, el ojo clínico imparcial de el
observador sin prejuicios, divisará la erroneidad de califi-

car a la deuda externa ajena a la esfera del Derecho, que fa
miliares figuras han desbordado los tradicionales moldes de
los contratos para penetrar en el marco de la trascendencia_
internacional actual, a la espera del dictamen del científi-
co jurista.

CAPITULO PRIMERO

EVOLUCION

DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA

SUMARIO I

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA

- 1.- Introducción.
- 2.- Período de 1823 a 1829.
 - 2.1.- Los primeros créditos.
- 3.- Período de 1829 a 1835.
- 4.- Período de 1835 a 1855.
 - 4.1.- La Guerra de los Pasteles.
 - 4.2.- El préstamo Warrall.
 - 4.3.- Las bodas de Santa Anna.
 - 4.4.- El Banco Nacional.
 - 4.5.- Proyecto del Crédito Público.
 - 4.6.- Ley de Arreglo de la Deuda Exterior.
 - 4.7.- Una crítica de la prensa.
- 5.- Período de 1855 a 1876.
- 6.- Período de 1876 a 1910.
- 7.- Período de 1910 a 1920.
- 8.- Período de 1920 a 1946.
- 9.- Período de 1946 a 1970.

10.- Período de 1970 a 1982.

11.- Período de 1982 a 1985.

12.- Anotaciones Finales.

L.- INTRODUCCION

" Mirad, señor, que no gasteis con profanidad los sudores y trabajos de vuestros vasallos ", decían los sacerdotes Quetzalcoatl, Totectlamacazqui y Tlaloc al gobernante recién electo, palabras caídas en el olvido como lo demuestra la evolución de la deuda externa mexicana atrapada en el círculo vicioso de gestionar empréstitos, manejar pésimamente los recursos obtenidos, moratoria, negociaciones con los acreedores y nuevos préstamos antes de dar principio al ciclo, que pareció romperse en algunos momentos de la historia patria, la que nos deja diversas consideraciones y figuras que no dejan de tener actualidad.

2.- PERIODO DE 1823 A 1829.

El 27 de septiembre de 1823 un glorioso ejército anunciaba por los cuatro puntos cardinales el nacimiento de una gigantesca nación, extendedora de su lábaro trigarante desde los perenes hielos del resplandor sin sombra del septentrión, hasta los tropicales caobos de las fronteras del mediodía.

En tan colosal territorio habitaban diversos grupos utonahuas que sufrieron, generalmente, crímenes contra la humanidad a manos de los diversos gobernantes.

A pesar de que los resistores al genocidio se encontraban al norte de Guanajuato, nada preocupaba más al gobierno que la desastrosa situación de la hacienda pública. " Los in

gresos de ésta, que en el año de 1810, último que hubo paz, ascendieron á 6.445,422 pesos, tanto por los ramos administrados por ella como por lo enterado por las demás administraciones, como aduana, tabaco, correo, lotería y otros menores, en el año de 1822 sólo fueron de 1.348,170, y ésto habiendo enterado el consulado más de 150,000 pesos de su fondo secreto, avería y otros ramos destinados al pago de réditos de capitales que reconocía y que desde entonces no se satisficieron " (1). En este año los ingresos fueron con mucho rebazados por los egresos, los que totalizaron la cantidad de 4,213,492 pesos.

Por el año lejano de 1823 el poder ejecutivo constituido por don Nicolás Bravo, don Guadalupe Victoria y don Pedro Celestino Negrete se enfrentó a las rebeliones separatistas de Guanajuato, Morelia, San Luis Potosí, Zacatecas, Oaxaca, Tamaulipas, Texas, Nuevo León, Coahuila, Querétaro y Yucatán, mientras Filisola deja desligarse a Guatemala.

Ni siquiera la unión de Chiapas a la Patria alejaba el dolor acre originado por las revueltas armadas, el triunvirato recordaba cabalmente que la crisis económica dio pie a la revolución que logró la abdicación del Emperador Agustín I.

Dar forma al orden constitucional se dejó a un lado para afrontar la agobiante situación financiera. Se enajenó taba-

(1).- ARIAS, Juan de Dios, México a través de los siglos, Tomo séptimo, libro primero, Edit. Cumbre, S.A.; V edición, Ciudad de México, 1962, p. 38.

co en rama y labrado, las temporalidades de los jesuitas, los bienes hospitalarios y del Tribunal del Santo Oficio y se decidió pactar un empréstito en Londres.

2.1.--Los primeros créditos

El 21 de agosto de 1823 llegaron a manos del cónsul y agente yanqui en Londres, Francisco de Borja Mignoni, los poderes que le confería el gobierno de México para ajustar el empréstito de que estaba encargado hasta por un monto de 8,000,000 de pesos con una de las casas de primer orden, en términos concedidos a cualquier potencia europea y con una tasa de interés nunca superior al 5 por 100. Pero rebaso en demasía las facultades otorgadas al concertar con las casas Staples y Richards préstamos por 5 y 16 millones de pesos respectivamente. En el último caso se pagaría anualmente un millón al par durante veinte años, lo que generó a los prestamistas una utilidad neta de 4,000,000 de pesos, independientemente de una comisión de 10 por 100 para los mismos prestamistas sobre 14 millones de pesos.

"Lo cual no impidió se contratase otro empréstito con la casa de Manning y Marshall en representación de la de Barclay, Herring, Richardson y Compañía." (2) de Londres

(2).-- ARIAS..., op. cit., p. 97.

" El poder ejecutivo llevaba en esto una mira política: se creía comprometer al gobierno inglés al reconocimiento y apoyo de la independencia, ligando a los individuos de aquella nación por medio de grandes intereses á la suerte de la República " (3).

Periódicos y analistas londinenses y parisinos al conocimiento de las anteriores operaciones, inquirían inútilmente el cómo, por qué y sobre qué contraía el naciente Estado Mexicano aquel golpe de obligaciones tan cuantiosas tan inconexas y tan próximas unas de otras. Los patriotas del siglo XIX comprendían que la República se encontraba imposibilitada de satisfacer sus compromisos y soportar una penosa carga durante varios lustros, más en la época en que el general Guadalupe Victoria ocupaba la presidencia a el amparo de la Constitución de 1824, nadie prestaba atención a tan hondo y profundo problema, y si en utilizar los dineros adquiridos, de modo que la paz descansaba en la abundancia del tesoro público.

Más los caudales carecieron desde el principio de buen manejo: Una vez acreditado, Michelena adquirió a precio exorbitante uniformes y armas en malas condiciones.

Con los caudales en su poder, el gobierno de Victoria decidió hacerse de una marina de guerra para poner asedio

(3).- ADAMIAN, Lucas, citado por Arias, ..., op. cit., n. 97.

al fuerte de San Juan de Ulúa, puerto de Veracruz, intimar rendición a los españoles ocupantes y defender el oriente de la Patria contra posibles invasiones hispánicas.

Casualmente en junio de 1825 se presentaron en el litoral del Pacífico el bergantín " Constante " y el bajeel " Asia ", pertenecientes a la armada española. Las tripulaciones de ambos se sublevaron a sus comandantes en Filipinas, vinieron a entregarse mediante una recompensa a la autoridad mexicana en el puerto de Acapulco. El gobierno ordenó que el " Asia " pasase a las aguas del Golfo de México, para lo que precisó doblar el Cabo de Hornos, gastar más de 300,000 pesos en tan larga travesía y comprar otros 200,000 por gastos originados en Jalapaíso.

También invirtiése 50,000 pesos en una máquina llamada " Torpedo " y 250,000 en la corbeta " Tepeyac ", las que nunca llegaron a tocar las costas de la Nueva Patria, por que no habiendo satisfecho el gobierno 50,000 pesos más por la " Tepeyac ", dicha embarcación se vendió años después al Zar ruso por la cantidad que decidiese haber México. En cuanto al bergantín " Guerrero ", o sea la máquina " Torpedo ", diéronse para su compra 50,000 pesos, cuya suma nunca nadie oyó más. Michelena, reconvenido por esto, dijo que la máquina estaba en el Támesis, y que el secretario Vicente Rocafuerte ya había encargado enviarla a Veracruz, donde nunca le vieron, como se ha dicho.

El costosísimo " Asia " quedó abandonado en el puerto Jarocho sirviendo de pontón hasta que su casco se inutilizó. Así veía la primera luz la Armada de México entre nu-

nerosos empleados que nunca vieron ni por error las costas y que causaban un gasto enorme al tesoro nacional.

Mientras Michelena respondía en México por la marisca cuestión de los bajeles, Vicente Rocafuerte, sin autorización alguna, sacó de la casa de Barclay y Compañía la respetable suma de 63,000 libras esterlinas para darles en calidad de préstamo a la República de Colombia, sin rédito y sin interés alguno. Esa hermana República no pagó al gobierno de México ni un abono durante más de 30 años por cuenta del empréstito referido, hasta que en 1856 o 1857 se enajenó dicha suma a un negociante en México, que la tomó a vil precio abusando de las escaseces de la administración.

Seis meses seis antes quebró la casa Goldemidt donde el gobierno tenía depositados 100,000 pesos, mismos que perdió. Fenómeno que se repitió con otras casas hasta sumar otros 500,000 pesos.

De esta manera, entre quiebras, buques viejos, estavíos inservibles, préstamos hechos sin interés ni esperanza de pago, órdenes del ministerio hacendario para gastos inútiles y lujosos, desapareció la suma de 22,860,000.00 pesos los que no tardarán en tornarse 80,000,000 como más adelante veremos.

" Señálase el período de don Guadalupe Victoria como el más venturoso después de la independencia, y sin embargo, su administración no fué la más feliz, porque no solamente no estableció sistema alguno de economía, sino que en sólo cuatro años malversó el producto de los emprésti-

tos negociados en Londres, pudiendo por lo mismo decirse que no ha habido en la República otro gobierno que en tan grande escala hubiera héchose culpable de tan ruinible derroche " (4).

3.- PERIODO DE 1829 A 1835

Al subir a la presidencia de la nación recibió don Vicente Guerrero triste herencia de su precesor: El derroche o mal empleo de los fondos de los empréstitos contratados y desaparecidos en tiempo de Victoria, la informalidad con que los Estados satisfacían sus contingentes para los gastos públicos, adeudando grandes sumas; la baja en parte de una cantidad de la renta de aduanas, minada por el contrabando y los agiotistas, que tenían contra ellas libranzas expedidas por el ministerio de hacienda, en cantidades superiores a los aranceles y una deuda enorme de sueldos no satisfechos a empleados civiles y militares.

Por si no fueron pocos los males que afrontaba el gobernante mexicano de 1829, después de la expedición fallida de Barradas, al amparo del Plan de Jalapa estalló un golpe de Estado en su contra.

Sometido el Caudillo del Sur por medio de una traición picaluguesa, fue procesado en la ciudad de Oaxaca por haber fomentado la revolución dando empleos a sus segundos, hollar

(4).- ARIAS ..., op. cit., p.p. 144 y 145.

la paz impuesta por los golpistas y tratar de enjenerar la provincia de Texas; para ser condenado a la pena de ser pasado por las armas en la sentencia de febrero 10 de 1831. A las seis de la tarde del día 11 de febrero pasó a cabilla el desgraciado héroe suriano, víctima de la execrable traición de un genovés, aprovechó el fiscal de la causa, Nicolás Condelle, para ponerlo de hinojos al leerle la sentencia en el convento de Santo Domingo donde estaba preso. Después de la medianoche del día 12 de febrero violentamente se le condujo al pueblo de Cuilapa, donde de rodillas fue fusilado en la mañana del 14 de febrero de 1831.

El gobierno de Anastasio Bustamente, coautor del asesinato del último Campeón de la Independencia, informaba el miércoles 23 de mayo de 1838 al Congreso federal que la ocupación de las aduanas marítimas de Veracruz y Tampico por rebeldes, privó a la tesorería nacional de los ingresos ordinarios, siendo preciso ocurrir a los medios extraordinarios de los empréstitos, que si bien en condiciones menos gravosas que en los otros casos, resultaron en menoscabo de la hacienda pública. Aducía Bustamente que la moratoria recién declarada se originaba en la ocupación de los mencionados puertos al no permitir el embarque de los dineros del servicio de la deuda externa.

En aquellos días las revueltas armadas a lo largo y ancho de la Patria no cejaban ni un ápice, tampoco los problemas que minaban el tesoro federal. Entre el desaliento general, salta al primer plano un hombre conocido por sus numerosos motines y que dará su apellido a toda una época de la historia mexicana: Antonio López de Santa Anna.

4.- PERIODO DE 1835 A 1855

La ignominiosa derrota del presidente general dormilón _ en San Jacinto provocó en la sociedad mexicana el deseo de a coger a la Provinvia de Nutka contra la invasión rusa, o por lo menos, evitar el avance del Zar en la Patria. Rememoraban los beneficiados del Grito de Dolores que desde 1790 Nutka _ mexicana vivía en estado de continua defensa, cuando surgieron una serie de incidentes con los del pendón de las barras y las estrellas.

El 16 de abril de 1837 la corbeta de guerra yanqui " Nat_ chez " apresó al bergantín mexicano " Urrea ", junto con o--tro barco en el Brazo de Santiago, Tamaulipas; mientras el_ gobierno de Washington pertrechaba a los sublevados de Alta_ California. Por su parte la Suave Patria capturó a los baje-les yanquis " Luisiana ", " Julio Cesar " y " Champion " al_ transportar cargamento hostil, parque, para los californios_ y rebeldes de Nuevo México. Posteriormente el comandante A._ J. Dallas al mando de una escuadrilla de cinco buques, diri-gidos desde la fragata " Constelación ", amagaron el puerto_ de Veracruz durante la tarde del 24 de junio de 1837 y ocupa-ron la Isla de Sacrificios. No es la primera ni la última o-casión en que los adeptos de la doctrina Monroe asediaban zo_nas costeras mexicanas: En noviembre de 1835 tropas yanquis_ trataron de tomar el fortín de la Barra en Tampico. En 1844_ fuerzas procedentes de Nuevo Orleans desembarcarían en pla-_ yas de Tabasco, siendo exterminadas en el paraje de Ahoga-Sa_tos por infantes al mando de don Pedro Ampudia, gobernador _ tabasqueño.

Con tales antecedentes, una gota de la mar-oceano, no es de extrañar que desde 1837 se consideró inevitable la campaña contra los yanquis, por lo que en 1838 el grueso del ejército mexicano, ya sofocadas las azonadas de la Alta California y Nuevo México, tomó posiciones defensivas en la frontera septentrional. En ese preciso momento estalló la guerra _ incubada desde los primeros días de septiembre de 1837 al emitir algunos moradores franceses de la capital, en el consulado de su nación, ocurso para la Cámara de Representantes _ de París conteniendo una serie de quejas por supuestos agravios cometidos por el gobierno mexicano; promoción orquestada por el ministro galo barón Deffaudis.

4.1.- La Guerra de los Pasteles

El Diario Oficial del 24 de enero de 1838 confirmó la noticia de cercanía a las costas mexicanas de una escuadra francesa con objeto de hacer valer diversas reclamaciones de su gobierno. Para tal contingencia el ejecutivo quedó facultado para negociar un préstamo de 8,000,000 de pesos, con un interés del 1 al 3 por 100 mensual.

El 31 de enero de 1838 el Diario Oficial publicó el ultimátum enviado por el ministro plenipotenciario Deffaudis. Tres eran las categorías generales en que dividió su reclamación la Galia: Comprendía en la primera varios saqueos y destrucciones de propiedades durante los disturbios del país, ya por parte del pueblo, ya por la de los partidos beligerantes, por ejemplo, saqueo del Parián en México, de Tehuantepec, de Oaxaca y de Orizaba, y motín _

de México con motivo de la reducción de la moneda de cobre. Segunda, sufrimiento violento de préstamos forzosos. Tercera, denegación de justicia, actos, decisiones o juicios de autoridades administrativas calificados de inicuos por el ministro galo. A las reclamaciones de la primera categoría contestó oportunamente el gobierno, que ni él ni la nación podían constituirse responsables de los daños y perjuicios causados en la guerra civil por los rebeldes sublevados contra su autoridad con el declarado intento de destruirla. En cuanto a las de la segunda categoría se exgrimió la obligación que tienen los residentes, nacionales y extranjeros, a contribuir con los gastos de la nación mediante impuestos, aranceles o préstamos forzados. En torno a la tercera categoría se afirmó que es un derecho inalienable suspender el comercio al menudeo por convenir a los intereses de la República. Finalmente el Estado propuso que la cuestión se sometiese al arbitraje de una tercera potencia, tal sugerencia, hija de la moderación y de la buena fe, sólo mereció el calificativo de soberanamente irrisoria, y Francia tuvo por medio más expeditivo y seguro en su resultado, ocurrir a los cañones de la escuadra de M. Bazoche, para resolver las cuestiones pendientes, con más equidad y sabiduría que pudiera hacerlo el fallo respetable de un gobierno civilizado.

Si se tiene en cuenta que México jamás había ofendido en cosa alguna a Francia, y que el pretexto para las agresiones de su escuadra no lo habían dado los mexicanos, si no la codicia y la mala fe de los súbditos franceses al hacer reclamaciones como la de 60,000 pesos de pasteles

presentada por uno de ellos, con burla del sentido común; recibió el acuerdo de voluntades del 9 de marzo de 1839, finalizador de la Guerra de los Pasteles, el más profundo repudio de la mayoría de los mexicanos, máxime que la concertación colocaba a las partes en la misma posición anterior al rompimiento de hostilidades, sin tener en consideración las pérdidas ocasionadas a la Suave Patria, que en opinión del Journal des Débats, Diario de Debates, de la Cámara de Representantes de París, sumaban 2,000,000 de francos galos durante los dos primeros meses de guerra sólo por conceptos aduanales, es decir, dos tercios de la suma que se pagó a Francia al aceptar en la concertación todas y cada una de sus pretensiones. Como se escribió también en el citado Journal des Débats, los galos dieron "a la canalla fullera y sanguinaria de México más importancia de la que se merece; lo que deseamos no es que se nos admire, sino que nos tema, pues de interés general es ver por medio del terror pasiones tan feroces".

El 24 de septiembre de 1839 la aduana de Veracruz entregó a los comisionados franceses los 200,000 pesos correspondientes al último abono que ponía fin a la Deuda Pastelera, en el acto fueron embarcados para Francia en la corbeta bélica "Náyade". La Nación había cumplido puntual y exactamente su compromiso, al contrario de otras obligaciones suscritas; en 1838, 1846, 1847 y 1854 se declararon sendas moratorias en el pago de la deuda externa, solucionadas con el recurso de la quita.

Independientemente de la Guerra de los Pasteles y de

las moratorias mencionadas, ocurrieron durante este período de la historia patria otros acontecimientos vinculados con la deuda externa.

4.2.- El préstamo Warrall

En 1839 ocupaba la presidencia del descontentado país Santa Anna, para ser sustituido el 10 de julio por el antiguo insurgente Nicolás Bravo. Seis días después de encargarse de la presidencia lo relevó Anastasio Bustamante, quien procedió a renovar al gabinete heredado desde Santa Anna y confirmado por Nicolás Bravo.

Deseosa la administración de Bustamante de hacer notar que el reciente mandato de Santa Anna no generó al país los beneficios que sus partidarios ponderaban, por conducto del ministerio de hacienda promovió ante el Congreso la nulidad de un préstamo de 130,000 libras esterlinas propuesto por un señor Tomás Warrall y aprobado el primero de julio de 1839 en consejo de ministros con asistencia de Santa Anna. La comisión primera de hacienda hizo patente la lesión enorme que sufrirían el tesoro y crédito públicos si se llevase a cabo el contrato; demostró que el gobierno no estuvo facultado para celebrarlo, concluyó pidiendo se excitase al Supremo Poder Conservador para que de toda preferencia declarara la nulidad del acto, como lo hizo el 30 de julio de 1839. Esas 130,000 libras de crédito implicaban la emisión de bonos de Estado por valor de 3,250,000 pesos, en calidad de requisito de formalidad.

4.3.- Las bodas de Santa Anna.

El 24 de agosto de 1844 el Diario del Gobierno quitó a sus columnas las guardas de luto que durante un mes entero había conservado en demostración de duelo público por el fallecimiento de doña Inés García en Puebla de los Angeles, en vida esposa de Santa Anna, y nueve días después del 24, y cuarenta de la muerte de dicha señora, insertó en sus gozosas columnas la siguiente invitación: " El jueves, 3 del presente septiembre, á las siete de la noche, se celebrará en el salón principal del Palacio Nacional, el matrimonio del Excmo. Sr. Presidente constitucional de la República, general de división, benemérito de la patria, don Antonio López de Santa Anna, con la excma. señora doña Dolores de Tosta; el Presidente interino, general de división, don Valentín Canalizo, quien tiene el honor de apadrinarlo, suplica á V. se sirva dar lustre á tan augusta ceremonia con su personal asistencia ".

Un día después de las nupcias, el Diario del Gobierno comunicó la presente relación: " En tal virtud, anoche á las ocho y cuarto se celebró la ceremonia religiosa en el magnífico salón de audiencias solemnes del Palacio Nacional: el ilustrísimo señor arzobispo de esta metrópoli fué quien dió la bendición nupcial á los contrayentes, y el excelentísimo señor don Juan de Dios Cañedo el representante del excelentísimo señor presidente constitucional de la República, general de división, benemérito de la patria, don Antonio López de Santa Anna: terminada aquélla se sirvió en el mismo Palacio un espléndido ambigú: la

concurrancia fué lucida y numerosa: se iluminaron varios edificios públicos, como en los días de fiesta nacional, y las músicas de todos los cuerpos estuvieron tocando piezas escogidas, en la plaza y bajos del Palacio, hasta que terminó del todo la función, que estuvo brillante, propia, digna del acontecimiento que la motivaba".

La ostentación con que se verificó esta ceremonia, la hizo perder el carácter de suceso de la vida privada de Santa Anna, y no poco influyó en eliminarle los restos últimos de simpatía que pudiese haber conservado, en una sociedad como la mexicana del siglo XIX, en la que el culto a la familia es la magna virtud; la boda de Santa Anna a los 40 días de fallecida su primera esposa repugnó a la generalidad, incluyendo a los integrantes del Congreso, por lo que también dio al traste la torpe iniciativa del gobierno pidiendo autorización para contratar un préstamo de 10,000,000 de pesos.

4.4.- El Banco Nacional

En el día 10 de septiembre de 1848, mientras los amantes de lo ajeno trataban de exterminar a la policía en terribles luchas callejeras, Manuel Piña y Cuevas ocupaba el ministerio de Hacienda bajo la presidencia del general de Herrera.

Convencido Piña y Cuevas de que el restablecimiento de el crédito era una de las primeras necesidades de la administración y la principal fuente de sus recursos, una vez agotadas como lo estaban casi todas las rentas públicas,

propuso al presidente de la Nueva Patria iniciar al Congreso el establecimiento de un Banco Nacional, cuyo principal fin fuese la consolidación de un solo fondo de toda la deuda exterior e interior, destinando diez millones de los doce de la indemnización yanqui por la invasión de el país, y la tercera parte del producto líquido de todo ingreso federal, quedando libres las dos restantes para proveer a los gastos ordinarios del gobierno, reducidos por la más severa economía. " La dirección y la administración del Banco correrían a cargo de los mismos acreedores del Erario, como una garantía de la buena fe del gobierno, que se limitaría á tener en él un interventor. A juicio del ministro, sobre las ventajas procedentes de un Banco de crédito público que también habría de ser de depósito y circulación, libraría al gobierno de los antiguos embarazos en que tenían sus acreedores, y dejándole disponible la mayor parte de las rentas " (5).

Presentada a la Cámara de Diputados la correspondiente iniciativa, pareció haberla acogido beneplácito y aún aprobóse sobre ella dictamen de conformidad, pero el asunto no pasó de ahí. Todos veían ya sobre sí la amenaza de una emisión de billetes que presto correrían despreciados y desprestigiados, produciendo un lógico trastorno en las o

(5).- OLAVARRIA Y FERRARI, Enrique, de, México a través de los siglos, Tono octavo, libro segundo, Edic. Cuabre, S. S., V edición, Ciudad de México, 1932, p. 717.

peraciones comerciales y originando motines y disgustos semejantes a los originados más antes por la abundancia y falsificación de la moneda de cobre.

Como ya se asentó, el proyecto no se cristalizó, el 22 de enero de 1849 la comisión retiró su dictamen sobre el Banco Nacional, cuando se encontraba ya sobre la mesa.

4.5.- Proyecto del Crédito Público

En noviembre y diciembre el Congreso discutió el Proyecto del Crédito Público antes de poner fin a las actividades de 1849. El argumento en que se forjó el proyecto es el siguiente: Una ley, se decía, se deroga con otra; luego un gobierno que se ha ligado a un contrato por medio de una ley, queda libre de este contrato por otra ley sosteniase que el gobierno carecía de obligación para cumplir con sus convenios, porque la justicia respecto a él es distinta de la justicia respecto de los particulares.

Algunos congresistas adujeron que un gobierno tiene facultad para suspender sus pagos, y que también puede obligar a sus acreedores a una quita en sus créditos. De ser lícito privarlo de una parte, ¿ por qué no del todo ?.

Contra la teoría de suponer en el gobierno la atribución para declararse exento de la obligación de cumplir las leyes que importan un contrato y su posible quita, alzáronse los notables discursos de Couto, Cuevas y Teodosio Lares, ya por los principios de justicia en que descansaban, ya por sus oportunas observaciones.

Finalmente el proyecto, también mal visto por el presidente José Joaquín de Herrera, no prosperó.

4.6.- Ley de Arreglo de la Deuda Exterior

En 1850 diversos indómitos indígenas escapaban del total control gubernativo: los mayas-cruzó de la Guerra de Castas yucateca, las tribus de las Huastecas, los guachichiles y serranos de Xichú sitiadores de la ciudad de Guajalajara, los apaches, chiricahuas y mezcaleros de Sonora, Chihuahua y Durango. Pronto saltarán a la fama en el norte Victorio, Cojinillín y Jerónimo, en el sureste los patrones de la Cruz Parlante y diversos sátrapas.

Mientras se ocupaban las tropas con los alzados, en los comicios para presidente de la república resultaba favorecido el general Mariano Arista.

Así entretenidas las facciones políticas, C. Manuel Payno, empeñado en conseguir timbres de honor para su ministerio de hacienda, logró hacer prosperar en las Cámaras su Proyecto de Arreglo de la Deuda Exterior, sancionado por el ejecutivo y publicado el 14 de octubre de 1850, coincidiendo con la llegada de Mr. Falconnet a la capital mexicana, apoderado de los ingleses, de quien se obtuvo aprobación.

La Ley del Arreglo de la Deuda Exterior intégrase por cinco artículos, carece de artículos transitorios, reconoce un adeudo nacional de 10,241,650 libras esterlinas, reduce el rédito a un 3 por 100 anual, ordenó libramiento

ue 2,500,000 pesos del acudido yanqui por indemnización de guerra dispuesto por el gobierno, sumado con las cantidades entregadas hasta la aprobación susodicha, se cubriría el monto devengado por intereses hasta el mismo día de la aprobación del arreglo. Y aún la ley estipulaba diversas formas de cumplir con la deuda e intercambiador de deuda por deuda.

Esta ley recibió la censura de los conservadores, fundándose en que la Nación mexicana reconocía una deuda muy superior a la aprobada por el primer Congreso Constituyente y por los convenios de 1837 y 1846, pues habiendo sido aquella en su origen de 26,400,000 pesos, pasaba de conformidad al arreglo a 51,200,000 pesos. Cosa nada extraordinaria tener en cuenta las moratorias citadas, vastos extraordinarios y acudalados mexicanos naturalizados europeos para escapar a sus deberes, en evidente fraude a la ley, y amenazar a la Suave Patria con la intervención de un ministro extranjero; independientemente de diversos lujos gubernamentales costeados con el crédito de la Nación.

El rotativo " El Siglo " hizo observar la trascendencia del primer intento de centralizar la deuda externa ciéndola a un único orden normativo, ya que la diversidad de asignaciones, fondos y regulaciones impedían poner coto al desorden imposibilitador de la buena marcha de la administración pública, aparte de reducir todas las tasas de interés a un único 3 por 100.

Esta ley inspiró un arreglo similar de deuda interior.

4.7.- Una crítica de la prensa

Bajo la presión de la Revolución de Ayutla Antonio López de Santa Anna abandona la capital de la Suave Patria el 9 de agosto de 1855. Años antes de la caída definitiva de su Alteza Serenísima, el periódico " El Siglo " ofrecía un panorama exacto de la mayoría inmensa de las acciones de los ministros de hacienda en el manejo de la deuda exterior: " La necesidad de pronto recursos no cabe duda que existe; bien es verdad que ha provenido de la ineptitud con que se han manejado los caudales públicos, sin buscar entradas que cubrieran, á lo menos en parte, las erogaciones que se tienen que hacer. Lejos de que se hubieran distribuido las rentas con la debida imparcialidad, había imperado como en todas épocas el favoritismo; las economías habían sido ilusorias y de nombre; los gastos superfluos no habían escaseado; las oficinas del ramo no sólo no han recibido las mejoras que las facultaba la ley del 14 de junio ⁽⁺⁾, sino que habían continuado en gran desarreglo aumentándose los abusos. Y bien, cuando no se crean arbitrios nuevos ni se sisteman los antiguos; cuando en vez de arreglar algo, todo se desconcierta; cuando

(+).- Ley del 14 de junio de 1843, antecedente histórico de la actual legislación federal sobre programación, contabilidad y gasto público.

todos los días se dan nuevas pruebas de incapacidad; cuando hay resistencia para dar cuenta del dinero que se recibe por una autorización especial -empréstito-; cuando á pesar de ésto se tiene valor para pedir otra de más cantidad, ¿ sobraré razón para decir que quien así ha procedido no merece la confianza pública ?. Por otra parte, no se necesita grande habilidad para ser ministro de Hacienda, cuando todo lo que se hace se reduce á pedir dinero y á gastarlo como se quiere. El último chico de la escuela podría ser elevado al sillón ministerial, sin que resultaran peores perjuicios al país " (6).

Al observar reiteradamente los vanos esfuerzos del Congreso para recibir información del empleo de las partidas manejadas por el Poder Ejecutivo, " El Siglo " comentó oportunamente: " Tal conducta nos pareciera imposible, si no la vieramos por desgracia: si el administrador de una negociación de comercio, de una hacienda, etc., se negase á dar á los dueños noticia de la inversión de los fondos, y acto continuo les pidiera nuevas cantidades, estamos seguros de que la contestación sería desde luego plantarlo en la calle. Nadie habriera que procediera de distinto modo; pero como no se trata de particulares sino de toda una nación, se conculcan y se pisotean esas reglas de buena conducta, y la nación es á la vez juguete y víctima de los

(6).- " EL SIGLO ", publicación de febrero de 1849, citada por Olavarría y Ferrari..., op. cit., p. 723.

que no son, sin embargo, más que simples administradores de sus bienes".

5.- PERIODO DE 1855 A 1876

El triunfo de la revolución de Ayutla no trajo el contento al Estado Mexicano, que al poco se vio envuelto en la Guerra de Tres Años, de la que salió vencedor el gobierno liberal de Juárez, quien en 1861 anunció a los acreedores que reducirían todas las deudas contraídas por el país. Diez años más antes, en aquel entonces ministro de Relaciones Exteriores, Mariano Macedo, refirió a la Cámara de Diputados que Mr. Doyle le había dicho en una conferencia, que si el gobierno de Su Majestad británica no recibía noticia por el próximo paquete de haberseles devuelto a los acreedores ingleses sus primitivos fondos, se valdría de los medios que juzgase convenientes para exigir al gobierno mexicano que se administrase justicia a los súbditos de la dicha Majestad. Los ministros de Galla e Hispania habían agregado que sus autoridades respectivas seguirían el ejemplo de la Pérfida Albión. El ministro de hacienda mexicana en esa sesión manifestó estar realmente asustado.

Con tales antecedentes, Juárez aprestóse a ejecutar las Leyes de Reforma, especialmente las de manos muertas, para obtener de los bienes clericales 150,000,000 de pesos en que estaban valuados, suficiente para cubrir una deuda externa de 32,316,290.86 pesos, que se descomponía de esta manera a rememorar: 69,994,452.54 de deuda inglesa, 2,860,762.03 de pasivo francés. incluyendo el préstamo del banquero suizo

Jecker, patrocinado por Dubois de Saligny, (1,600,000 de capital desembolsado y 384,000 de interés calculado al 1 por 100 mensual durante dos años); finalmente, 9,460,986.29 de deuda española. Estas cantidades no incluyen la deuda convencionada por 13,000,000.00 integrada por diversos daños y perjuicios, reales e imaginarios, sufridos por los extranjeros durante las numerosas rebeliones y cuartelazos. Con el remanente, el gobierno juarista no tendría mayor problema que el de administrar la abundancia.

Pero la alta burocracia, sus favoritos y corruptores apenas pagaron poco más de 1,000,000 de pesos, en tales circunstancias Juárez decretó la moratoria el 17 de junio de 1861.

Las consecuencias no se hicieron esperar, en septiembre, los citados Estados europeos rompieron relaciones diplomáticas con Juárez, el 31 de octubre de 1861 acordaron " intervenir conjuntamente en México para cobrarse sus deudas y vengar afrentas recibidas, a sabiendas de que tal coyuntura sería aprovechada por los conservadores mexicanos para realizar su más antiguo y exaltado anhelo: proclamar la monarquía y sentar en el trono de México a un príncipe católico europeo " (7).

El 3 de diciembre apareció en las aguas de Veracruz la

(7).- LUCA DE TENA, Torcuato, Ciudad de México en tiempos de Maximiliano, Edit. Planeta Mexicana, S.A. de C.V.; Ciudad de México, 1990, p.p. 19 y 20.

escuadra española que debía dar principio a las operaciones contra la Suave Patria, desembarcando tropas al mando del general Joaquín Gutiérrez de Rubalcava el día 17, a la retirada de las huestes mexicanas que no dispararon ni un solo tiro en todo el Puerto Jarocho o en las playas de Mocambo. El 6 de enero de 1862 arribó a la Villa Rica de la Vera Cruz la flota inglesa, y el 7 y 8 los navíos de la francesa, listos los aliados para avanzar eventualmente sobre la Capital Azteca.

Al poco comenzaron las negociaciones del gobierno juarista para dividir a los coaligados, logrando el regreso a sus puertos de las armadas hispánica y de la reina de los Mares, permaneciendo en México el cuerpo expedicionario galo para la conquista de México y recibir la llegada de Maximiliano Archiduque de Austria, Príncipe de Lorena, Bohemia y Hungría y conde de Habsburgo; asistido de su juvenil consorte Carlota Amalia Saxo-Coburgo, Gotha y Orleans, hija del rey de Bélgica Leopoldo I, nieta del rey de Francia Luis Felipe.

Pasaron los años, el en principio vencido gobierno de Benito Juárez, logró en 1867 el fusilamiento del Emperador Maximiliano I, acaso éste recordaba la canción de despedida obsequiada por los pescadores de Trieste:

" Maximiliano...
 ¡ non ti fidare !
 ¡ Torna al castello
 di Miramare ! "

Una vez afianzada la república en la Suave Patria, Juárez--

rez repudió la deuda francesa como reparación de los gastos bélicos. Por otra parte, reconoció los adeudos español e inglés, concionando el pago al resurgimiento de relaciones diplomáticas. " Para no pagar, pues no tenía con que hacerlo, Juárez se abstuvo de solicitar la reanudación. En consecuencia México quedó privado de tener tratos comerciales con Europa, pero como en Estados Unidos se podía obtener lo poco que el país necesitaba para subsistir, el boicot europeo no tuvo efectos graves a corto plazo. Mientras tanto, los banqueros de Londres siguieron añadiendo los intereses no pagados a la deuda total, siempre a la espera del momento propicio para presentar la factura " (3).

6.- PERIODO DE 1876 A 1910

El general y pasante de Derecho Porfirio Díaz, en 1866, tras numerosas negociaciones logró reducir todas las deudas exteriores a un valor nominal de 67,500,000 pesos. Díaz pagó puntualmente los primeros abonos, consiguiendo la apertura a el crédito trasnacional para México.

En 1882, cuando Manuel Doblán ocupaba el ministerio de hacienda, el gobierno puso en acción la " Operación Porfirio Díaz ".

(3).- AYALA ANGUIANO, Armando, La verdad sobre la deuda externa, revista Contenido, Ciudad de México, publicación del mes de enero de 1936, p.p. 38 y 39.

" Debido a que el gobierno distaba mucho de inspirar con fianza plena, los bonos de su deuda exterior se cotizaban al 40 por ciento de su valor nominal. Se consiguió entonces en Alemania un préstamo que produjo 40 millones de pesos netos; los bonos de la vieja deuda se compraron entonces por un total de 27 millones y todavía quedaron 13 millones para gastos urgentes del gobierno " (9).

Otras maniobras similares permitieron transformar el interés del 6 por 100 a uno del 5 o 4 por 100.

En 1893 el peso plata sufrió una devaluación dramática a cotizarse a dos por dólar yanqui, debido a fuerte depreciación internacional de la plata, motivando la necesidad de acudir a nuevos créditos.

Los subsiguientes créditos permitieron la construcción de las líneas de alumbrado público, instalaciones portuarias, drenaje, trabajos de irrigación, escuelas, hospitales, entre diversas obras públicas que enorgullecían al régimen de mucha administración y poca política, además permitió la adquisición de las principales líneas de ferrocarril después de subsidiar su construcción.

" La deuda exterior ascendía en 1910 a 303 millones de pesos, más 138 millones que se adeudaban a los antiguos propietarios de los ferrocarriles (total: 441 millones de pesos), pero no había dificultades para cumplir con los com-

(9).- AYALA ANGLIANO..., op. cit., p. 40.

promisos: las nuevas obras públicas dinamizaron la actividad económica al grado que, sin elevar los impuestos, la recaudación fiscal durante el porfiriato aumentó de unos 15 millones de pesos al año a más de 100. En 1910 las arcas nacionales hasta tenían una reserva líquida de 62 millones de pesos " (10).

7.- PERIODO DE 1910 A 1920

Debido a los gastos de campaña hasta los Tratados de Ciudad Juárez, motivados por la Revolución de 1910, las reservas líquidas cayeron a 48,000,000 de pesos, temeroso de futuros eventos, el presidente interino Francisco León de la Barra consiguió un empréstito por 20,000,000 de pesos, no se equivocaba; durante el gobierno de Madero la lucha agraria prosiguió bajo los planes de Ayala y la Empacadora, por lo que el gobierno maderista consumió los fondos del tesoro nacional y pidió prestado 20,000,000 de pesos al extranjero.

El 9 de febrero de 1913 se inició la Decena Trágica, posteriormente Victoriano Huerta ascendió a la presidencia y asesinó al presidente Francisco I. Madero y al vicepresidente José María Pino Suárez. " En última instancia, Madero había caído por su impotencia para acabar con el zapatismo, como

(10).- AYALA ANGUIANO, ..., op. cit., p. 40.

se lo habían pronosticado desde su mismo campo " (11).

Pero el cuartelazo de 1913, en vez de contener la revolu
ción, fue como la señal para que la lucha campesina extendié
rse por todo el país. Huerta necesitaba urgentemente cuan
tiosos recursos para las campañas contra la División del Nor
te, el Ejército Libertador del Sur y el carrancismo; y al en
contrar las arcas nacionales vacías apresuróse a gestionar _
nuevos empréstitos. Consiguió 54,000,000 de pesos bajo la _
condición de que liquidara inmediatamente los 40,000,000 faci-
litados a de la Barra y Madero, de manera que, reducidos _
intereses y comisiones, Huerta sólo recibió poco más de unos
12,000,000 de pesos.

Al triunfo del carrancismo y reducida a su mínima expresión la Hidra de Cien Cabezas, el villismo septentrional, Ve
rustiano Carranza repudió la deudas del huertismo, reconoció
sólo las dejadas por el porfiriato, el interinato de de
la Barra y el maderismo. Carranza afirmó poseer recursos pa
ra cumplir las obligaciones contraídas, mas carecía de ete
mentos valederos a su palabra, y como el Centauro del Norte
parecía recobrar su antiguo poderío, solicitó una línea de _
financiamiento por 150,000,000 de pesos. Nadie quiso acredita
arlo en medio de la Primera Guerra Mundial, por lo que el _
problema de la deuda externa se postergó, mientras el país _
sentía la invasión de la Expedición Punitiva yanqui en Chi
--

(11).- GILLY, Adolfo, La revolución interrumpida, Edit. El
Caballito, LXII edición, Ciudad de México, 1985, p. _
85.

huahua al mando del general John J. Pershing, quien se encontraba preparado para hacer hondear el pabellón de barras y _
estrellas en el Palacio Nacional de México.

8.- PERIODO DE 1920 A 1946

Posteriormente de alcanzar su climax el gobierno carrancista con las muertes de Emiliano Zapata y Felipe Angeles, _
aunadas con el reconocimiento diplomático de los yanquis, ex-
tremecióse el 23 de abril de 1920, al lanzar Obregón su Plan
de Agua Prieta, cuyos puntos eran derribar a Carranza, noma-
brar presidente provisional al gobernador de Sonora, Adolfo_
de la Huerta, y realizar elecciones para establecer al guber-
nante legal.

Por todo el país levantóse una ola insurrecta, más que a
favor de Obregón, hostil al odiado Carranza, del plan de los
" Secretos de Necaxa ", su constitucionalista ideador. " El_
7 de mayo, Carranza abandonó la capital rumbo a Veracruz, _
con una reducida escolta de leales y un pesado convoy ferro-
viario donde pretendía transportar consigo el tesoro nacio-
nal. Carranza nunca llegó a Veracruz: perseguido y acosado _
por diversas partidas enemigas, abandonó el camino del ferro-
carril y se internó a las montañas de Puebla. El 21 de mayo_
de 1920 mientras dormía acampado en "Tlaxcalaltongo " (12), _

(12).- GILLY, ..., op. cit., p.p. 328 y 329.

fue asesinado por traidores que eran miembros de su propia guardia personal. Después del mandato delahuertista, Alvaro Obregón ocupó la silla presidencial.

Para aquel entonces los banqueros yanquis ya habían adquirido de sus colegas europeos, con fuertes descuentos, la mayoría de los bonos de la deuda exterior mexicana, de la unera misma controlaban la deuda ferroviaria. Además el gobernante de la capital a la vera del Potomac exigía el pago de las deudas recién citadas, sumado al pago de daños y perjuicios generados a ciudadanos yanquis durante la revolución.

" Como condición para otorgarle el reconocimiento diplomático, los norteamericanos impusieron a Obregón el compromiso de liquidar todas esas deudas, que sumaban un total de 1 452 millones de pesos. Obregón se dobló (+) creyendo que le concederían nuevos empréstitos para ir alargando el problema y dejárselo a su sucesor, pero no le dieron nada. Para su tranquilidad, en aquella época tenía lugar el primer auge petrolero mexicano: el país llegó a ser el segundo productor mundial de energético, y gracias a ésto el gobierno recibía fuertes cantidades de dinero por concepto de impuestos al petróleo " (13).

Desafortunadamente a partir del 30 de junio de 1924, la

(+).- En el Tratado de Bucareli.

(13).- AYALA ANGUIANO, ..., op. cit., p. 41.

producción de hidrocarburos empezó a caer en pronunciado descenso, Obregón se vio forzado a declarar una nueva moratoria.

Obligado a reanudar los pagos, el presidente Plutarco Elías Calles entregó la propiedad de los ferrocarriles totalmente a los tenedores de bonos, gracias a esto, conjugado a algunas quitas, la deuda exterior se redujo a la cantidad de 890,000,000 de pesos. Calles cumplió las concertaciones hasta 1927 debido a que la producción petrolera no dejaba de disminuirse.

Al principio del Maximato, 1929, se generalizó la depresión de la Calle del Muro, traducida en moratorias de numerosos países, haciendo que el caso mexicano dejara de notarse y los acreedores perdieron capacidad de presión.

Durante el mandato de Lázaro Cárdenas del Río, la deuda externa volvió a crecer al verificarse el 23 de junio del año de 1937 la "expropiación en beneficio de la Nación de los bienes de los Ferrocarriles Nacionales de México, S.A. Se creó el Departamento Autónomo de los Ferrocarriles Nacionales, el 10 de diciembre de 1938" (14).

Antes de ver la primera luz el referido departamento, el 18 de marzo de 1938 acaeció la "expropiación de los bienes

(14).- ARVIZU LLANO, Jesús, Semblanza Histórica de México, Ed. Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Ciudad de México, 1960, p. 93.

de todas las empresas petroleras extranjeras que explotaban el subsuelo mexicano " (15).

Luego México entró en la Segunda Guerra Mundial. El gobierno mexicano repudió la deuda externa contraída con las potencias del Eje Berlín-Roma-Tokyo al considerarla propiedad del enemigo. En 1942, debido al alto precio que alcanzaban las materias primas mercadas por los beligerantes, México recibió importantes cantidades de divisas y solicitó renegociar la deuda exterior.

" Como premio a la colaboración de México al esfuerzo bélico de los Aliados, los acreedores cancelaron intereses vencidos y diversas partidas, además de aceptar que los dólares se pagaran a peso, y de esta manera el adeudo total se redujo a cómodos 230 millones de pesos. La deuda mexicana quedó en apenas 100 millones de dólares -incluyendo la ferrocarrilera-, contra 1 067 millones que registraban los libros al iniciarse la renegociación " (16). " En agosto de 1962 México entregó el cheque por el que liquidaba hasta el último centavo la deuda petrolera " (17), que corría por " cuerda separada ", cuando una nueva cuenta empezaba a crecer prodigiosa-

(15).- ARVIZU LLANO, ..., op. cit., p. 93.

(16).- AYALA ANGUIANO, ..., op. cit., p. 42.

(17).- LOPEZ SIERRA, Edmundo, Historia del petróleo en México, Edit. Petróleos Mexicanos, Ciudad de México, 1980, p. 83.

mente.

9.- PERIODO DE 1946 A 1970

El día 30 de noviembre de 1946, último del mandato de el presidente Manuel Avila Camacho, se asentó la singular nota de no haber comprometido el crédito de la nación, entre una masiva apertura al financiamiento extranjero.

El primero en valerse de tal apertura fue el gobernante Miguel Alemán, quien dejó deudas por 156,000,000 de dólares yanquis al dejar el poder en 1952. La cifra elevóse en 1953 a 499,000,000 de dólares yanquis, en 1964 a 1,614,000,000 y en 1970 a 4,300,000,000, cantidad fuerte, pero manejable en opinión de varios peritos.

10.- PERIODO DE 1970 A 1982

Durante el lapso de tiempo de 1946 a 1970, los empréstitos figuraron en las finanzas mexicanas como una fuente de ingresos extraordinaria, al contrario de lo acaecido en esta etapa de la evolución de la deuda externa mexicana.

Con el notable cambio de criterio en el manejo del crédito nacional no es de extrañar que la explosión de la deuda del país se iniciara en 1973, donde el monto aumentóse de 5,000,000,000 de dólares yanquis a 20,000,000,000, cantidad que crecerá a el porcentaje de 40 por 100 anual.

El momento parecía propicio para el gobierno de la Suave Patria; " las fuentes externas de capital que ofrecían tasas

de interés reales que iban de bajas a negativas en los países industrializados avanzados, alentaban los préstamos al extranjero, mientras que los precios en ascenso de las materias primas alentaban una rápida explotación y exportación de bienes como el petróleo " (18).

" Si uno visualiza los años pasados, el petróleo jugó un papel determinante como aval virtual, es decir, no es que en los contratos de crédito estuviera la venta de petróleo como una condición, pero en general, la banca internacional prestó a México recursos fundamentalmente confiando en que México obtendría a su vez recursos para pagar esos créditos a través de la venta de petróleo " (19).

En 1973 la deuda exterior sólo era de 33,900,000,000 de dólares yanquis, pero el gobierno de la Patria Trigarante no se inquietaba entre impetuosas alzas del valor de los hidrocarburos, al vivirse el segundo auge petrolero mexicano cimentado en la explotación del Paleocañón de Chicontepec, la Cuenca de Sabinas, Area Mesozoica Chiapas-Tabasco, Faja de Oro Marina y la Sonda de Campeche.

(18).-- BAILEY, Norman, La bomba de tiempo mexicana, Edit. Grijalbo, Ciudad de México, 1987, p. 28.

(19).-- MOJARRO MEDINA, Tomás, programa Pensamiento e ideas de hoy, Radio U.N.A.M., Ciudad de México, transmisión del día 18 de marzo de 1992.

Rompiendo los niveles de producción fijados por el propio gobierno mexicano, " en 1980 se alcanzó la cifra de producción de 2,250,000 barriles diarios y Petróleos Mexicanos proporcionó al fisco 180,000,000,000.00 " (20).

En aquel lejano año de bonanza de betunes y jugos de la tierra, el precio por barril del mexicano chicle prieto (+) se cotizaba en los mercados internacionales entre 36 y 40 dólares yanquis, cuando sobrevino el derrumbe mundial del valor del crudo. El petróleo, generador del 75 por 100 de los ingresos nacionales, empezó a no poder cubrir por un lado el servicio de la deuda externa y por el otro, las importaciones indispensables para los tres sectores de la economía: agrario, industrial y de servicios.

En 1982 la situación ya se había calibrado allende las luengas fronteras: " El Grupo Monetario Internacional (GMI), un comite interdepartamental del gobierno de Estados Unidos, presidido por el entonces subsecretario de Tesoro para Asuntos Monetarios, se había reunido en Mayo de ese año y había sido puesto sobre aviso por un representante de la C.I.A. acerca de un inminente incumplimiento de México " (21). No se equivocaba, el 22 de agosto de 1982 un telex de 3 metros de largo anunció a los acreedores la imposibilidad de la Suave

(20).- LOPEZ SIERRA, ..., op. cit., p. 54.

(+).- Petróleo, regionalismo de la Huasteca Veracruzana.

(21).- BAILEY, ..., op. cit., p. 15.

Patria para cumplir las obligaciones inherentes a una deuda externa de 87,588,000,000 de dólares yanquis con réditos del 15.86 por 100, consecuencia de un criterio gubernativo " verdaderamente absurdo, porque lo que se está vendiendo al exterior es un recurso no renovable, mientras los créditos aumentan permanentemente y sólo pagamos los intereses " (22).

11.- PERIODO DE 1982 A 1985

A finales de 1982 el Estado consiguió el diferimiento de pago de 23,000,000,000 de dólares yanquis para diciembre de 1984. Independientemente de lo anterior, a finales de 1982 y durante 1983 y 1984 se pactaron diversos empréstitos para hacer frente a problemas de liquidez y apuntalar las mermadas reservas de divisas, sumando la deuda mexicana el día 27 de abril de 1984 107,999,250,000 dólares, sin contar pasivos de la banca " nacionalizada ". Los banqueros extranjeros no dejaron de extender " préstamos a sabiendas de que no había manera de liquidarlos y de que sus clientes estaban usando los fondos no para hacer obras públicas o promover el desarrollo económico " (23).

A mediados de diciembre de 1984 ocurre la segunda caída importante de los precios de oro negro, al pasar el precio

(22).- MOJARRO MEDINA, ..., op. cit.

(23).- AYALA ANGUIANO, ..., op. cit., p. 47.

del barril de 17 a 10 dólares yanquis, generando una emergencia atajada con el Convenio de Reestructuración de Deuda Pública del 29 de agosto de 1985; uno de los muchos como el de el Cuadro A de 1986-1987.

Precisamente en la Sección 5.11 del convenio citado de agosto de 1985, regístrate el Intercambiador de Deuda Pública por Capital.

12.- ANOTACIONES FINALES

El intercambiador de 1985 dejará de operar en 1988, mientras la deuda exterior aumenta lenta e inexorablemente, no obstante las disminuciones experimentadas en virtud de diferentes operaciones mercantiles, hasta alcanzar a mediados de agosto de 1993, según estimaciones de los peritos Tomás Mojarro Medina y Antonio Ise Núñez, casi 120,000,000,000 de dólares yanquis. El 2 de diciembre de 1993 el periodista José Gutiérrez Vivó, por su parte calculo el débito por empréstito en una cifra muy similar a la señalada, afirmó que si suma esta deuda con los créditos internos (Tesobonos, Petrobonos, Certificados de la Tesorería, Pagafes, etc.) en poder de extranjeros, así como diversos pasivos, de 240,000,000,000 de dólares yanquis sería el total.

A efecto de redondear el panorama presentado, anexo los Cuadros B y C conteniendo el desenvolvimiento de la deuda en los últimos lustros, en el Cuadro D vencimientos hasta el año 2011, mismos que no contemplan las reestructuraciones del paquete financiero 1990-1992, ni la concertación publicada el 17 de junio de 1992.

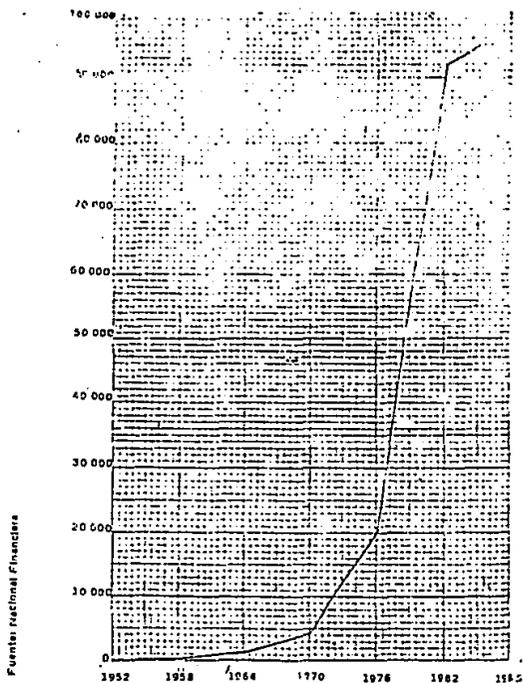
**Cuadro A. Convenio de crédito contingente con el FMI
(Standby Agreement)**

Variables	Descripción
Duración	18 meses (julio de 1986-diciembre de 1987)
Monto de recursos	Se solicitan recursos financieros por 1400 millones de pesos
Reforma estructural del sistema tributario	Ampliación de la base gravable del impuesto global de las empresas Ajustes a rezagos entre el impuesto causado e impuesto cobrado
Ajuste a precios y tarifas del sector público	El esfuerzo se calcula en 1.3% del PIA Esfuerzo por aumentar los ingresos en 1.2% del PIA en los 18 meses del acuerdo
Gasto público	El gasto público total en bienes y servicios se redujo a 26.5% del PIA en 1985 y a alrededor de 25% en 1986; para 1987 se considera una producción de alrededor de 0.5% del PIA
Desincorporación de entidades públicas	Existían 1135 entidades paraestatales en 1982; en la actualidad sólo existen 697 y seguirán reduciéndose en los próximos meses
Política monetaria	Se mantendrá el acceso al crédito al sector privado de acuerdo con la disponibilidad de recursos
Política cambiaria	Flexibilidad de la política para proteger la posición competitiva externa de México, fortalecer la posición de las reservas internacionales y facilitar la liberalización de la política comercial
Endeudamiento externo	Se calcula en alrededor de 12 mil millones de dólares para cubrir la brecha de financiamiento para 1986-1987 y reiniciar así el crecimiento económico y la viabilidad de los pagos externos
Política comercial	Se eliminó el requisito de permiso previo de exportación a 3 604 fracciones arancelarias adicionales, que representan alrededor de 36% del valor de las importaciones en 1984 México se incorporó a la ronda de negociaciones comerciales del GATT en septiembre, como miembro oficial
Política de inversión extranjera	Se mantendrá una política selectiva para promover inversiones en campos relacionados con exportaciones no petroleras y transferencia de tecnología

FUENTE: SHCP.

Cuadro 7

La deuda externa de México
(En millones de dólares yanquis)



Cuadro C-Deuda externa vigente, 1982-1992 -
(Millones de dólares al final del periodo)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987*	1988	1989	1990	1991	1992
Total:											
Términos nominales	87 306.9	93 008.8	96 505.0	99 477.0	101 436.8	107 360.0	108 608.0	108 861.0	112 426.0	114 032.0	115 387.0
Cambio porcentual	—	7.1	3.9	0.9	4.1	5.7	2.4	1.6	1.4	1.5	1.3
Términos reales	74 787.6	77 609.6	76 594.0	74 070.7	76 263.2	77 536.0	75 827.1	74 098.3	72 251.9	70 500.6	68 157.4
Cambio porcentual	—	-3.8	-1.3	-3.3	3.0	1.7	-2.2	-2.3	-2.5	-2.4	-2.3
Sector público:											
Términos nominales	59 730.0	66 559.0	69 378.0	72 080.0	75 351.0	82 151.0	84 601.0	87 031.0	89 377.0	91 533.0	93 658.0
Cambio porcentual	—	11.4	4.2	3.9	4.5	9.0	3.0	2.9	2.7	2.1	2.3
Términos reales	51 007.3	55 052.0	55 018.2	54 772.0	56 254.9	59 400.6	58 791.5	58 175.8	57 440.2	56 571.7	55 679.4
Cambio porcentual	—	7.9	-0.1	-0.4	3.4	4.8	-1.0	-1.0	-1.3	-1.5	-1.6
Instituciones financieras multilaterales:											
Términos nominales	5 041.0	4 322.0	4 879.0	5 915.0	7 411.0	8 738.0	9 613.0	10 413.0	11 213.0	11 913.0	12 613.0
Cambio porcentual	—	-12.1	10.1	21.8	24.7	17.9	10.0	8.3	7.7	6.2	5.9
Términos reales	4 304.9	3 665.0	3 869.2	4 517.5	5 572.2	6 318.1	6 690.3	6 960.6	7 206.3	7 362.8	7 494.4
Cambio porcentual	—	-14.9	5.5	16.8	23.3	13.4	5.7	4.2	3.5	2.2	1.8
Bilaterales y proveedores:											
Términos nominales	2 847.0	3 406.0	3 623.0	4 582.0	5 751.0	6 890.0	7 790.0	8 615.0	9 440.0	10 165.0	10 390.0
Cambio porcentual	—	19.6	6.5	26.3	25.5	19.8	13.1	10.6	9.6	7.7	7.1
Términos reales	2 431.3	2 817.0	2 877.1	3 481.8	4 324.1	4 981.9	5 413.5	5 718.7	6 066.8	6 182.4	6 470.0
Cambio porcentual	—	15.9	2.1	21.0	24.2	13.2	8.7	6.4	5.4	3.6	3.0
Bancos comerciales:											
Términos nominales	46 186.0	54 070.0	56 866.0	57 813.0	58 787.0	63 660.0	65 160.0	66 200.0	67 360.0	68 360.0	69 260.0
Cambio porcentual	—	16.6	5.1	1.7	1.7	8.3	2.4	1.7	1.7	1.5	1.3
Términos reales	39 612.3	41 739.0	45 076.0	43 930.9	41 200.5	46 038.4	45 281.4	44 291.5	43 250.5	42 249.7	41 152.7
Cambio porcentual	—	12.9	0.8	-2.6	0.6	4.1	-1.6	-2.2	-2.3	-2.4	-2.6
Otros:											
Términos nominales	5 456.0	4 631.0	4 005.0	3 740.0	3 402.0	2 863.0	2 038.0	1 743.0	1 344.0	1 095.0	895.0
Cambio porcentual	—	-15.1	-13.5	-6.6	-9.0	-15.8	-28.8	-14.5	-21.7	-19.7	-18.3
Términos reales	4 659.3	3 835.0	3 176.1	2 841.9	2 557.9	2 070.1	1 416.3	1 165.1	870.6	676.3	531.8
Cambio porcentual	—	-17.8	-17.1	-10.5	10.0	-19.1	-31.6	-17.7	-24.5	-22.8	-21.4
Sector privado:											
Términos nominales	19 107.0	19 107.0	18 500.0	17 473.0	16 500.0	15 810.0	15 516.0	15 505.0	15 492.0	15 485.0	15 485.0
Cambio porcentual	—	0.0	-3.2	-5.6	-5.6	-4.2	-1.9	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Términos reales	16 316.8	15 894.0	14 970.9	13 277.4	12 426.0	11 431.7	10 762.5	10 364.3	9 936.3	9 572.3	9 202.6
Cambio porcentual	—	-3.1	-7.2	-9.5	-6.6	-7.9	-5.7	-3.9	-3.9	-3.9	-3.9
Bancos comerciales:											
Términos nominales	14 537.0	14 557.0	15 415.0	14 417.0	13 716.0	13 059.0	12 150.0	12 190.0	12 169.0	12 180.0	12 162.0
Cambio porcentual	—	0.0	5.9	-6.5	-4.7	-4.9	-6.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Términos reales	12 431.3	12 041.0	12 224.4	10 953.2	10 327.8	9 442.5	8 464.2	8 141.7	7 827.8	7 527.8	7 237.1
Cambio porcentual	—	-3.1	1.5	-10.4	-5.7	-6.6	-10.4	-3.8	-3.9	-3.8	-3.9
Otros:											
Términos nominales	4 550.0	4 550.0	3 085.0	3 056.0	2 764.0	2 751.0	3 336.0	3 325.0	3 312.0	3 303.0	3 305.0
Cambio porcentual	—	0.0	-32.2	-0.9	-9.6	-0.5	21.3	-0.3	-0.4	-0.1	-0.0
Términos reales	3 855.6	3 763.0	2 446.5	2 267.7	1 995.6	1 911.7	2 223.9	2 136.9	2 047.0	2 044.5	1 903.5
Cambio porcentual	—	-3.2	-35.0	-6.1	-13.0	-4.3	16.6	-4.2	-4.2	-0.1	-3.4
Bancos nacionalizados y FMI:											
Términos nominales	8 751.0	8 164.0	8 707.0	7 924.0	9 579.0	9 299.0	8 991.0	8 315.0	7 555.0	7 049.0	6 741.0
Cambio porcentual	—	-6.7	6.7	-8.0	20.9	-2.9	-3.3	-7.5	-9.1	-6.7	-4.4
Términos reales	7 473.1	6 733.0	6 904.8	6 021.3	7 202.3	6 723.8	6 245.1	5 558.2	4 855.4	4 356.6	4 005.3
Cambio porcentual	—	-9.6	2.6	-12.8	19.6	-6.6	-7.1	-11.0	-12.6	-10.3	-8.1

Fuente: Preparado por CEPIS.

* Las proyecciones para 1987 son compatibles con el programa económico.

† Estimaciones de bonos y colocación privada.

Cuadro D. Plan de amortización a 25 años con pagos de valor presente constante ajustado

Año	Precio del petróleo en dólares	Tasa de interés	Saldo del principal ^a	Pago de referencia ^b	Pago efectivo ^c	Ajuste del principal ^d
1987	11.00	7.00	52 460.00	3 672.20	1 411.32	2 260.88
1988	11.40	7.00	54 720.88	3 830.46	1 565.03	2 265.43
1989	11.90	7.00	56 986.31	3 989.04	1 748.03	2 241.01
1990	12.40	7.00	59 227.32	4 145.91	1 948.98	2 196.93
1991	12.90	7.00	61 424.25	4 299.70	2 169.50	2 130.20
1992	14.00	8.00	63 554.46	5 084.36	2 224.99	2 859.36
1993	16.00	8.00	66 413.82	5 313.11	2 746.28	2 566.83
1994	18.00	9.00	68 980.64	6 204.26	2 993.44	3 214.81
1995	20.00	9.00	72 195.46	6 497.59	3 625.39	2 872.20
1996	22.00	10.00	75 067.66	7 506.77	3 948.05	3 558.71
1997	24.00	10.00	78 626.37	7 862.64	4 737.66	3 124.97
1998	26.00	9.00	81 751.34	7 357.62	6 215.99	1 141.63
1999	30.00	9.00	82 892.97	7 460.37	7 817.80	- 357.44
2000	30.00	8.00	82 535.83	6 602.84	9 408.63	- 2 895.79
2001	30.00	8.00	79 639.75	6 371.18	10 258.52	- 3 887.54
2002	30.00	7.00	75 752.40	5 302.67	12 544.71	- 7 242.04
2003	30.00	7.00	68 510.36	4 795.73	13 422.84	- 8 627.11
2004	30.00	7.00	59 883.25	4 191.83	14 362.44	-10 170.61
2005	30.00	7.00	49 712.64	3 479.89	15 367.81	-11 887.92
2006	30.00	7.00	37 624.72	2 647.73	16 443.55	-13 795.82
2007	30.00	7.00	24 028.90	1 682.02	17 594.60	-15 912.58
2008	30.00	7.00	8 116.32	568.14	8 684.47	- 8 116.32
2009	30.00	7.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2010	30.00	7.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2011	30.00	7.00	0.00	0.00	0.00	0.00
23.58	7.72			108 870.04	161 330.04	-52 460.00

^a Saldo del principal del período precedente más ajuste del principal del período precedente.

^b Interés sobre el saldo del principal.

^c Pago del valor presente constante como se indica en el cuadro I, ajustado para reflejar la relación entre los precios del petróleo y la tasa de interés.

^d Pago de referencia menos pago efectivo.

CAPITULO SEGUNDO

OPCIONES

AL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA

SUMARIO II

OPCIONES

AL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA

- 1.- Introducción.
- 2.- Quita de Deuda.
 - 2.1.- Consideraciones Jurídicas.
 - 2.2.- Posición Acreedora.
 - 2.3.- Praxis.
- 3.- Quita de Intereses.
 - 3.1.- Consideraciones Jurídicas.
 - 3.2.- Posición Acreedora.
 - 3.3.- Praxis.
- 4.- Capitalización de Intereses.
 - 4.1.- Posición Acreedora.
- 5.- Nuevos Préstamos.
- 6.- Moratoria.
 - 6.1.- Consideraciones Jurídicas.
 - 6.2.- Posición Acreedora.
- 7.- Operación Porfirio Díaz (Negocio Díaz-Ortiz).
 - 7.1.- Consideraciones Jurídicas.

7.2.- Posición Acreedora.

7.3.- Praxis.

8.- Intercambiador.

1.- INTRODUCCION

Desde hace una década el precio del petróleo no se ha recuperado en la medida deseada por los años del presupuesto, así, en enero de 1994 no menos del 66 por 100 de la producción costó en dólares yanquis " 12.15 barril Istmo, 3.06 barril Maya y 13.46 barril Olmeca " (24). Además tampoco ha dado el fruto deseado las primeras medidas adoptadas por el gobierno contra la crisis de la deuda externa; diferimiento de pagos y contratación de nuevos créditos, entre previsión y seguros contra caídas del valor del crudo. En tal coyuntura saltan a la luz una serie de opciones frente a la deuda exterior, varias practicadas por México: partir de 1987, algunas vigentes en la actualidad.

En las siguientes líneas trataremos algunos puntos de esas opciones: Quita de Deuda, Quita de Intereses, Capitalización de Intereses, Nuevos Préstamos, Renegociación, Operación Porfirio Díaz (Negocio Díaz-Ortiz) e Intercambiador.

2.- QUITA DE DEUDA

Los financieros de la banca la definen como reducción de el valor del principal de un crédito e implica la merma, per

(24).- " La Opinión de Minatitlán ", diario de la Ciudad de Minatitlán, Estado de Veracruz, publicación del 30 de enero de 1994, p. 11.

dón o condonación de parte del principal de un préstamo.

El acreedor al hacer una quita de deuda, permite al deudor disminuir su transferencia de recursos, por lo que en una propuesta del Plan Brady, tendiente a fomentar el crecimiento con los recursos disponibles, o, simplemente aligerar la carga del acreditado.

2.1.- Consideraciones Jurídicas

El Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y para toda la República en Materia Federal, establece en su artículo 2,209 que " cualquiera puede renunciar a su derecho y remitir, en todo o en parte, las prestaciones que le son debidas ".

En materia de deuda algunos jurisconsultos estatuyen que el término correcto es remisión " ya que únicamente se aplica a los derechos personales o de crédito " (25). No debe perderse de vista que la remisión parcial se le denomina quita.

En torno a la remisión, la doctrina se divide al dictaminar si es un acto jurídico unilateral o bilateral.

Así, el Código Civil Alemán en el primer párrafo del

(25).- QUINTANILLA GARCIA, Miguel Angel, Derecho de las Obligaciones, Cárdenas Editor y Distribuidor, II edición, Ciudad de México, 1981, p. 325.

artículo 397 dispone textualmente: "La relación obligatoria se extingue si el acreedor, mediante contrato, condona la deuda del deudor". Para Alemania es un acto bilateral, en principio como todo acto jurídico, requiere de el acuerdo de dos o más voluntades.

La postura contraria expresa que "generalmente se opina que cuando el acreedor perdona la deuda a su deudor, existe un acuerdo entre ambos y, por consiguiente un negocio jurídico bilateral. Sin embargo, nada impide que el acreedor, por una decisión unilateral de voluntad libre a su deudor. Esta última tesis es reconocida por nuestro Derecho Positivo, en los términos del artículo 2,209, transcrito. El acreedor puede, sin haber obtenido la prestación extinguir el crédito, como derecho privado subjetivo, sirve al interés del titular y depende, normalmente, de su voluntad" (26).

Los acreedores del adeudo exterior prefieren seguir el sistema germano, en nada opuesto al señalado por el legislador mexicano.

La remisión, carente de formalidad alguna, "no es un contrato del que nascan simples obligaciones, si no un acto de disposición por el que el acreedor se desprende de un valor activo de su patrimonio. En el remitente deberá

(26).- ROJINA VILLEGAS, Rafael, Derecho Civil Mexicano, Tomo quinto Obligaciones, volumen segundo, Edit. Porrúa, S.A., V edición, Ciudad de México, 1935, p.p. 653 y 654

concurrir, por tanto, aparte de la capacidad de obrar necesaria para todos los actos jurídicos que merman el patrimonio, el poder de disposición sobre el crédito remitido " (27).

Es de notar que sólo la " remisión total del crédito_ extingue el derecho personal y acarrea accesoriamente la extinción de los derechos accesorios y garantías que aseguraban a aquel " (28).

2.2.- Posición Acreedora

Si bien es cierto que el acreedor sufre una disminución de liquidez al percibir menos recursos de los esperados, debe tenerse en cuenta que carece prácticamente de pérdidas al sujetarse a lo estipulado por el Acuerdo de Basilea o Regulación Cooke, que se explicará más adelante.

2.3.- Praxis

En los acuerdos del principio del actual sexenio, pactóse que los bancos " que opten por reducir acervos o in

(27).- ROJINA VILLEGAS, ..., op. cit., p. 654.

(28).- BEJARANO SANCHEZ, Manuel, Obligaciones Civiles, Edit. Harla, S.A. de C.V., III edición, Ciudad de México, 1984, p. 449.

tereses de la deuda mexicana reciban bonos que no incluirán la obligación por parte del banco, de acudir en futuros contratos sindicados con nuevos créditos proporcionales a su exposición hacia México " (29).

El 13 de septiembre de 1989 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó que " México emitirá bonos intercambiables por los créditos vigentes con un descuento de 35 % a una tasa libor + 13/16 o a una tasa comparable, en el caso en que los bonos de reducción estén denominados en monedas distintas al dólar. Los bancos intercambiarán sus préstamos de mediano y largo plazos por bonos a 30 años que podrían estar denominadas hasta en diez monedas " (30).

3.- QUITA DE INTERESES

Posibilidad nada diversa de una remisión parcial al derecho de percibir réditos por un crédito otorgado.

En opinión de los profesionales del dinero existen dife

(29).- CASAR PEREZ, María Eugenia, Deuda externa y banca comercial estadounidense (Marco regulatorio, contable y fiscal), Edit. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Ciudad de México, 1989, p. 67.

(30).- Definición de los términos y las condiciones de la renegociación de la deuda, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, setiembre de 1989, p.p. 762 y 763.

rentes mecanismos de la reducción de intereses, siendo el objetivo disminuir el flujo de efectivo que los países deben canalizar periódicamente a sus acreedores.

3.1.- Consideraciones Jurídicas

Como se explicó anteriormente, en opinión de los juristas la remisión es "exención de la obligación que el acreedor concede al deudor sin recibir nada de éste" (31) y como el derecho a percibir intereses por un crédito es personal y subjetivo, dependiente normalmente de la voluntad de su titular, éste puede renunciar en todo o en parte a los beneficios que le concede, como lo establece el artículo 2,209 del Código Civil Federal.

3.2.- Posición Acreedora

Para el acreditante continúa el riesgo de incumplimiento del pago de la suerte principal y de los intereses, asimismo resiente la baja de ingresos en forma de pérdida de liquidez.

Se considera una deuda como problemática, según dictamen de contadores, aquella en que la tasa de rédito resul

(31).- BORJA SORIANO, Manuel, Teoría General de las Obligaciones, Edit. Porrúa, S.A., XVII edición, Ciudad de México, 1989, p. 645.

tante de una quita es inferior a la imperante en el mercado de capitales.

3.3.- Praxis

Conforme a los acuerdos anunciados por el gobierno mexicano el 23 de julio de 1989, los acreedores que opten por una quita de intereses " intercambiaran a la par su deuda vieja por bonos nuevos pero con una tasa menor o igual a 6.25 % o su equivalente, en el caso en que los bonos estén denominados en monedas distintas al dólar. El principal y un número reducido de intereses estarán garantizados " (33) por bonos de Tesorería del Estado yanqui.

4.- CAPITALIZACION DE INTERESES

" se define generalmente como interés no cobrado que es adicionado al principal no pagado de acuerdo con el contrato de crédito respectivo " (33).

Dos sistemas llevan a la capitalización de intereses:
" Uno se origina cuando el pago en efectivo de intereses es

(32).- Definición de los términos y las condiciones de la re-negociación de la deuda, ..., op. cit., p. 763.

(33).- Examining Circular EC. 229, Oficina del Contralor de la Moneda de Estados Unidos, primero de mayo de 1985.

menor que el que correspondería según la tasa de interés con-
tratada. En este caso el mismo contrato de préstamo normal-
mente establece que cualquier diferencia así originada, sea
agregada al principal del crédito y repagada en una fecha fu-
tura. El segundo método involucra créditos que son renovados
al vencimiento, incluyendo en el nuevo crédito el interés no
cobrado " (34)

4.1.- Posición Acreedora

En carecer de los ejecutivos especializados en finan-
zas no es aconsejable una capitalización de intereses de
un crédito considerado perdido, de valor deteriorado, no
devengado o de dudosa recuperación.

De llevarse a cabo hay un aumento de riesgo de la tota-
lidad de los créditos al acumularse las cuentas por co-
brar, escasa posibilidad de recuperar el crédito original
y pérdida de liquidez.

5.- NUEVOS PRESTAMOS

En opinión de los numulari y trapequista consiste en el o-
torgamiento de dinero al través de un nuevo contrato de fi-
nanciamiento derivado o no de un paquete de reestructuración
de deuda.

(34).- CASAR PEREZ, ..., op. cit., p. 71.

En sentido jurídico, " habrá negocio de crédito cuando el sujeto activo, que recibe la asignación de acreditante, traslada al sujeto pasivo, que se llama acreditado, un valor económico actual, con la obligación del acreditado de devolver tal valor o su equivalente en dinero, en el plazo convenido " (35).

De los negocios de crédito manejados por los captores, únicamente se consideran generadores de deuda pública " al conjunto de obligaciones de pasivo, directas o contingentes, derivadas de financiamientos al sector público en un momento determinado " (36).

En ese conjunto el contrato de crédito, ved Cuadro E, figura como una de las numerosas operaciones realizadas por el Estado, como la cuenta corriente y la emisión de obligaciones de paraestatales, bonos de Estado y Carta-Orden de Crédito; que el tema merece en sí una obra aparte, no considerable por la variedad de ideas a manejar en un apartado de capítulo, razón que impide su desarrollo en este texto.

(35).- CERVANTES AHUMADA, Raúl, Títulos y Operaciones de Crédito, Edit. Herrero, S.A., XIII edición, Ciudad de México, 1984, p. 214.

(36).- FERRERO MENDOZA, Luis, Algunas consideraciones acerca de la deuda interna del gobierno federal, Editores U.N.A.M. y E.N.E.P. Acatlán, Santa Cruz Acatlán, Estado de México, 1989, p. 49.

Cuadro B

Estructura de crédito bancario internacional

(Parte I)

- Antecedentes
- Definición de términos
- Monto y límite del crédito
- Moneda
- Tasa de interés base
- Diferencial de interés
- Plazo de revisión de tasa base
- Plazos de pago de intereses
- Impuestos
- Plazo de gracia
- Forma y planes de amortización
- Banco corredor y bancos participantes
- Crédito revolvente o no
- Intereses moratorios
- Gastos legales
- Reciprocidad
- Documentación del crédito

Cuadro E

Estructura de crédito bancario internacional

(Parte II)

- Comisiones:
 - De apertura
 - De compromiso
 - De administración
- Definiciones de garantía colateral, prendaria u otra
- Forma de manejo y custodia de la garantía
- Avals individuales o cruzados
- Jurisdicción
- Derecho de prepago o no y plazo mínimo de aviso
- Cláusulas de compromiso
- Eventos de incumplimiento
- Opiniones de los asesores de las partes

FUENTE: Informante de Banamex.

6.- MORATORIA

El acto unilateral traducido en incumplimiento de la obligación contraída concéese como moratoria, la que puede ser de la administración centralizada o paraestatal, de capital, intereses o ambos; véase Cuadro F.

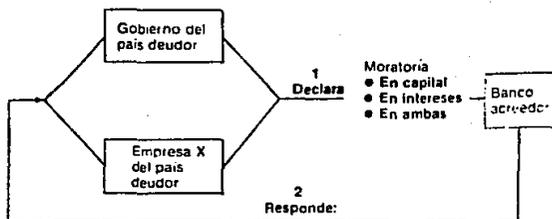
6.1.- Consideraciones Jurídicas:

Cuando el " deudor no paga y la obligación se hace exigible por tener un plazo determinado, o bien, porque se cumplen los requisitos legales para ello, se incurre en mora, que tiene en derecho las siguientes consecuencias: la 1a Dar lugar a la acción llamada rescisoria (en los contratos), con el pago de daños y perjuicios (indemnización compensatoria). 2a Exigir el cumplimiento de la prestación no cumplida. 3a Originar la indemnización llamada moratoria es decir, el pago de los daños y perjuicios que se causan al acreedor por retardo en el cumplimiento de la obligación " (37).

" Cuando la obligación queda incumplida total o parcialmente es esencial para determinar las consecuencias de orden jurídico tener en cuenta la causa que dio lugar al incumplimiento, pues si bien por incumplimiento se quiere significar generalmente el que es imputable al

(37).- ROJINA VILLERAS, ..., op. cit., p. 289.

Cuadro F

Esquema de Moratoria Internacional¹

- Confrontación
- Suspensión de relaciones comerciales
- Cierre de puertas para futuros préstamos
- Negociación.

¹ El gobierno del país deudor o una empresa X del mismo país declara sus cesación de pagos de capital, intereses o de ambos componentes.

² El Banco acreedor de acuerdo con el tipo de moratoria declarada toma las siguientes acciones: confrontación, suspensión de relaciones comerciales, cierre de puertas para futuros préstamos o negociación.

deudor, el concepto más amplio del mismo abarca en todo caso de inejecución, pues pueden existir causas justificadas para no cumplir puntualmente " (38).

Por lo que se puede concluir que el deudor incurre en mora cuando injustificadamente no cumple en forma puntual su obligación que ya se hizo exigible.

6.2.- Posición Acreedora

Una mora afirmaría la calidad del crédito como activo con problemas, cuyo precio en el mercado secundario se cotizaría muy por debajo de su valor nominal, dadas las pocas posibilidades de liquidación del adeudo.

Los acreedores como medidas de presión podrían optar por embargar bajajes, aviones, camiones y furgones ferroviarios del país moroso, así como sus productos de exportación; abstención de suministrar refacciones, materias primas y bienes de capital; entre otras medidas.

Los investigadores prácticamente coinciden en concluir que los recursos legales, de los acreedores, devienen en aleatorios, insuficientes y limitados. " Ni embargos, ni congelamientos de capitales, ni medidas precautorias son fáciles de obtener según la legislación norteamericana e inglesa debido a una multiplicidad de excepciones que no harían valer los deudores: inmunidad de soberanía, "

(38).-- ROJINA VILLASAS, ..., op. cit., p.p. 289 y 290.

falta de personería de las empresas estatales para representar al Estado, múltiples posibilidades de defensa ante las peticiones de medidas precautorias, etcétera. En realidad su única esperanza para quebrar una posición firme, es la politización de la deuda por la vía de la intervención de los gobiernos " (39).

7.- OPERACION PORFIRIO DIAZ (NEGOCIO DIAZ-ORTIZ)

En el capítulo anterior dióse noticia de una operación ingeniosa verificada durante el porfiriato, rememorada en el México de 1993 por el Lic. Joel Ortiz Nava, estudioso de la U.A.M., como medida eficaz para reducir el monto de la deuda exterior aprovechando los bajos precios imperantes del mercado secundario. Por tal razón, empleo el apellido de este mexicano junto al de el Héroe de la Carbonera, a quien le imputa la idea original.

Otros países han seguido el ejemplo del Libertador de la Ciudad de México durante la segunda intervención gala, Bolivia en 1984 rescató títulos-valor por un monto de 240,00 dólares yanquis, Chile recuperó documentos por la cantidad de 300,000 dólares yanquis en el mercado secundario a un 56 por 100 de su valor nominal.

(39).- SAU AGUAYO, Julio, Deuda externa y Derecho Internacional, Editores U.M.A.M. y E.N.E.P. Acatlán, Santa Cruz Acatlán, Estado de México, 1989, p. 20.

7.1.- Consideraciones Jurídicas

La ocurrencia emanada de un gobierno que tuvo como lema " mucha administración y poca política ", encuéntrase regulada en el Código Civil Federal bajo el nombre de Confusión.

Confusión " es la reunión de las calidades de acreedor y de deudor en una misma persona, las calidades de acreedor y de deudor se refieren a la misma obligación " (40).

Surge esta figura " cuando el deudor adquiere el crédito en su contra, bien sea en forma onerosa " (41) o gratuita, extinguiéndose " la relación obligatoria y éste es el principal efecto de la confusión " (42).

" Por la confusión se vuelve imposible el ejercicio del derecho creditorio contra el deudor, puesto que siendo la misma persona sujeto activo y pasivo el acreedor no puede proceder contra sí mismo " (43).

El artículo 2,200 del Código Civil Federal dispone que la obligación renace si la confusión cesa, por lo que

(40).- BORJA SORIANO, ..., op. cit., p. 642.

(41).- ROJINA VILLEGAS, ..., op. cit., p.p. 649 y 650.

(42).- QUINTANILLA GARCIA, ..., op. cit., p. 323.

(43).- BORJA SORIANO, ..., op. cit., p. 643.

varios tratadistas del Derecho han compartido la opinión del jurisconsulto Paulo de Roma: " Confusio potius eximit personam ab obligatione quam extinguir obligationem ", la confusión exime a la persona de la obligación más que extinguirla. La confusión " es un obstáculo de la obligación y cuando tiene sentido el derecho y el débito subsisten " (44).

7.2.- Posición Acreedora

Una compra en masa de la deuda de un país, de lograrse a precio inferior al valor nominal, obligaría al acreedor a admitir que sus activos no valen realmente lo que indican, viéndose forzado a depreciar el total de los créditos de ese país y de otros que experimenten situaciones similares.

7.3.- Praxis

" En esta opción, el país deudor utiliza reservas en efectivo (ya sean propias o dinero prestado por medio del BM o FMI) para adquirir con descuento parte de su deuda con los bancos acreedores. Una forma de medir el descuento es considerar los precios de las deudas en el

(44).- BEJARANO SANCHEZ, ..., op. cit., p. 492.

mercado secundario " (45).

Con recursos así obtenidos, la Suave Patria a mediados de junio de 1992 realizó adquisición de títulos-valor por un monto aproximado de 7,000,000,000 de dólares yanquis.

8.- INTERCAMBIADOR

Conocido mundialmente bajo el anglicismo " swap ", vocablo traducido al castellano como intercambio o intercambiador. Operación financiera contenedora de numerosas variantes y subvariantes, una de aquellas objeto de nuestro estudio: El Intercambiador de Deuda Pública por Capital.

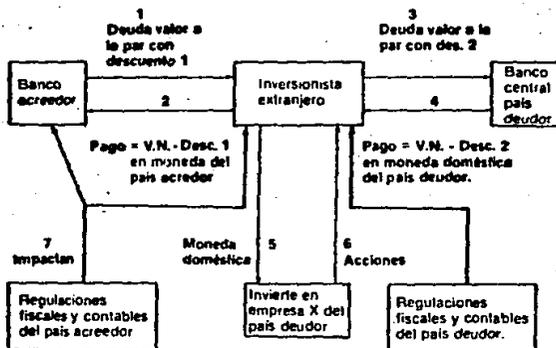
En pocas palabras un tratadista nos resume el modus operandi de este intercambiador: " Un inversionista compra a un banco los títulos de deuda de un país deudor con descuento sobre su valor nominal, generalmente a precio del mercado secundario, y los cambiará por la moneda nacional del país para invertirlos por capital de una empresa " (46). Ved Cuadro G.

(45).- CARSTEN EBENROTH, Thomas, El Plan Brady y la negociación de la deuda mexicana, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, abril de 1990, p. 304.

(46).- CARSTEN EBENROTH, ..., op. cit., p.p. 304 y 305.

CUADRO G

Esquema de Intercambiador de Deuda Pública por Capital



- 1 El inversionista extranjero adquiere deuda en el mercado secundario con un descuento 1.
- 2 El inversionista extranjero paga el valor nominal de la deuda menos el descuento en la moneda del país acreedor.
- 3 El inversionista extranjero vende al banco central del país deudor, la deuda adquirida con un descuento menor al que le fue otorgado. Dicho descuento se denomina en el diagrama como Desc. 2.
- 4 El banco central liquida la deuda ofrecida a su valor nominal menos el descuento 2, en moneda del país deudor.
- 5 El inversionista extranjero invierte (compra acciones) de una empresa X del país deudor.
- 6 La empresa X entrega al inversionista extranjero la proporción de acciones adquiridas.
- 7 Este mecanismo está sujeto al impacto de las regulaciones de ambos países.

CAPITULO TERCERO

INTERCAMBIADOR EN EL EXTRANJERO

SUMARIO III

INTERCAMBIADOR EN EL EXTRANJERO

- 1.- Introducción.
- 2.- Intercambiador de Cartera.
- 3.- Intercambiador de Ficorca.
- 4.- Intercambiador Cambiario.
 - 4.1.- Intercambiador Cambiario Relativo a Préstamos.
- 5.- Intercambiador de Tasa de Interés.
- 6.- Intercambiador de Deuda por Bienes.
- 7.- Intercambiador de Deuda por Valores.
- 8.- Intercambiador " Ratio ".
 - 8.1.- Intercambiador Par.
- 9.- Intercambiador de Deuda por Deuda.
 - 9.1.- Praxis Mexicana.
- 10.- Intercambiador de Deuda Pública por Capital.
 - 10.1.- Operación Directa.
 - 10.2.- Operación Segunda.
 - 10.3.- Operación Tercera.
 - 10.4.- Operación Cuarta.

10.5.- Operación Quinta.

10.6.- Intercambiadores Mexicanos.

10.6.1.- Operación con Ficorca.

10.6.2.- Operación con Sociedad Nacional
de Crédito.

10.7.- Vigencia en México.

11.- El Mercado Secundario.

12.- Posición Acreedora.

12.1.- Regulación Cooke o Acuerdo de Basilea.

1.- INTRODUCCION

En el capítulo anterior observóse que el Intercambiador de deuda pública por capital, es sólo una opción entre siete posibles en el ámbito internacional para el derrotero del adeudo externo mexicano. Asimismo apuntóse que se trata una variante de una familia amplia de operaciones mercantiles, observadas en las siguientes líneas antes de entrar de lleno al Intercambiador de deuda pública por capital.

Esta observación evitará la confusión de numerosos juristas al tratar de desentrañar su mecanismo y naturaleza. Además, no sólo una variante se ha empleado como solución, limitada, al problema de la deuda externa.

2.- INTERCAMBIADOR DE CARTERA

" Constituye un mero intercambio de cartera (+) a cargo de un cliente por cartera a cargo de otro " (47), que tiene a su cargo una institución de crédito, generalmente.

(+).- En la germanía bancaria se le nombra al conjunto de adeudos de un deudor cartera.

(47).- JAUCKENS-GANT LACUNZA, Arturo, Finanzas Internacionales --Enfoque práctico, Edit. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Ciudad de México 1990, p. 77.

Como las condiciones de cobro varían, se da a pie a diversas proporciones en las transacciones y ajuste de precios en relación a los valores nominales, generalmente de uno a uno más un monto en efectivo, uno a uno y medio, uno a dos, del valor nominal del crédito.

3.- INTERCAMBIADOR DE FICORCA

Este intercambiador propio de México, se ha ganado un lugar en este sitio al no disponer, tras pertinentes investigaciones, información sobre una situación similar.

Antes de abordar a esta operación financiera, no es ocioso recordar que Ficorca, Fideicomiso de Cobertura de Riesgos Cambiarios, constituyóse en 1983 para la reestructuración y pago de la deuda del sector privado mexicano, por medio del cual ofrecióse moneda extranjera para cubrir la suerte principal e intereses, mientras el particular cubría en pesos al fideicomiso el monto a pagar.

En virtud de el Intercambiador de Ficorca, " el banco acreedor negociaba con la empresa deudora que ésta liquidaba a una filial del banco, con acceso a operaciones en pesos, el saldo inroluto a Ficorca menos un descuento acordado, de tal forma que la empresa quedaba liberada de sus obligaciones, las que quedaban ahora a cargo de la filial del banco, como deudor sustituto. Esta filial del banco usa los pesos para otorgar créditos y va liquidando a Ficorca el crédito inicial de acuerdo con sus condiciones, sin modificación. Ficorca, a su vez, continúa liquidando el adeudo en dólares

al banco extranjero " (48).

4.- INTERCAMBIADOR CAMBIARIO

Una de las operaciones más conocidas del argentari, se realiza al cambiar temporalmente moneda de un país por moneda de otro, al final del plazo acordado se revierte la actuación.

Según algunos licenciados en administración de empresas, primera y segunda fase de este intercambiador se conocen, respectivamente, en el ámbito internacional como operaciones " spot " y " forward " inversa.

4.1.- Intercambiador Cambiario Relativo a Préstamos

Entre los profesionales ávidos de movimientos verifica se en las siguientes etapas este intercambiador:

- I " Se obtiene un préstamo en una moneda que no es la que se requiere para los desembolsos, pero que por situaciones de mercado es más fácil de obtener.
- II Se da en depósito (inversión) la moneda obtenida a cambio de un préstamo en la moneda requerida.
- III Se recibe el préstamo en la moneda requerida y se procede con los desembolsos.

(48).- JAUCKENS-GANT LACUNZA, ..., op. cit., p. 78.

IV Al vencer el plazo se liquida el préstamo en la moneda usada y con el depósito liberado se paga el préstamo originalmente obtenido " (49).

Es de suponerse que en caso de que uno cuente con la moneda a depositar, omítese la etapa I y la parte final de la IV.

5.- INTERCAMBIADOR DE TASA DE INTERES

El banco, a efecto de la explicación, se pone en medio de uno de sus clientes, quien tiene deuda a tasa flotante y prefiere la tasa fija, y otro que tiene acceso a la tasa fija y prefiere la flotante, ayudándoles a intercambiar tasas.

6.- INTERCAMBIADOR DE DEUDA POR BIENES

El mecanismo de este intercambiador es el siguiente: Un inversionista adquiere en el mercado secundario deuda, para ser cubierta por el país acreditado con diversos productos.

7.- INTERCAMBIADOR DE DEUDA POR VALORES

Consiste en el canje de deuda en el mercado secundario por instrumentos negociables como conocimientos de embarque, certificados de depósito u otro título-valor.

(49).- JAUCKENS-GANT LACUNZA, ..., op. cit. p.p. 80 y 81.

8.- INTERCAMBIADOR " RATIO "

Consiste en el canje de deuda de un país por la de otro, con distintas tasas de descuento, cubriendo el diferencial en efectivo, verbigratia: " Un banco " X " que tiene deuda polaca por 8 938 dólares, compra deuda mexicana por 10 millones de dólares (vendida a 47 centavos de dólar) a un banco " Y " (la diferencia se paga en efectivo). El vendedor está especialmente interesado en recibir dinero al contado y como es difícil encontrar precios idénticos en el mercado secundario es necesario compensar de alguna manera la diferencia. Este tipo de transacción se realiza también a que el banco " X " por alguna razón prefiere tener deuda mexicana que polaca " (50).

8.1.- Intercambiador Par

En la acción explicada anteriormente, cuando dos deudas a canjear tienen el mismo valor nominal pero difieren en el mercado secundario, se le conoce en la finanzas como Intercambiador Par.

Los camptores a la operación que no implica entrega de título valor alguno, tanto en el género como en la especie, denominarla " Intercambiador al Contado ", una expresión sin pies ni cabeza jurídicamente hablando.

(50).- CARSTEN EBENROTH, ..., op. cit., p. 308.

9.- INTERCAMBIADOR DE DEUDA POR DEUDA

Es un negocio similar al intercambiador de deuda por valores, con la diferencia de que los documentos a entregar son bonos de Estado de reciente cuño, que el país acreditado entrega para obtener los títulos-valor de su deuda vieja.

9.1.- Praxis Mexicana

Una de las operaciones recientes de este intercambiador se pactó en julio de 1989, para efectuar un "canje de deuda por bonos redimibles a 30 años, sin descuento sobre el principal y con una tasa de interés fija por debajo de la del mercado, igual a 6.25 % por el tiempo de vida del bono" (51), con el propósito de "canje y refinanciamiento de obligaciones del Erario Federal" (52).

Contrario a lo expresado por renombrados tratadistas de el país y del extranjero, el intercambiador de deuda por deuda tiene más de un siglo de haber visto la primera luz, como oportunamente se indicó.

(51).- LUSTIG, Nora, El Plan Brady, un año después, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, abril de 1990, p. 297.

(52).- Texto tomado de uno de los Bonos para la Promoción Industrial de los Estados Unidos Mexicanos, 1960, Serie Unica, título número 0365.

10.- INTERCAMBIADOR DE DEUDA PUBLICA POR CAPITAL

El conocido intercambiador de este rubro tiene dentro de el ámbito de las finanzas amplio número de variantes, de las que se expresarán sus mecanismos en las siguientes líneas.

10.1.- Operación Directa

La empresa paraestatal emite a favor de la banca acreditante acciones y ésta cancela la deuda como pagada en proporciones acordadas previamente.

10.2.- Operación Segunda

Un inversionista adquiere deuda en el mercado secundario en divisas, para venderla en pesos al gobierno acreditado con un valor inferior al nominal, los dineros obtenidos por el particular se aportan como capital de una empresa privada.

10.3.- Operación Tercera

Un inversionista adquiere deuda de una empresa paraestatal en el mercado secundario y ésta emite acciones que cambia por sus obligaciones.

10.4.- Operación Cuarta

Un inversionista adquiere con divisas en el mercado _

secundario obligaciones de una entidad descentralizada, previo acuerdo con una empresa privada del país deudor, ésta recibe el pago en dineros y emite acciones a favor del inversionista.

10.5.- Operación Quinta

Un inversionista adquiere en el mercado secundario de un acreedor obligaciones de una paraestatal empresa, previo acuerdo con dos empresas privadas del país deudor, una de ellas recibe el pago en dineros de la entidad descentralizada y emite acciones en favor de la otra empresa privada, que a su vez emite acciones en favor de el inversionista.

10.6.- Intercambiadores Mexicanos

Sumadas a las variantes indicadas dentro del ámbito mexicano desarrolláronse operaciones singulares, aprovechando la coyuntura del final de la década de 1980.

Hasta el momento se carece de información en torno a negocios con las características de los intercambiadores mexicanos, por lo que ameritan se les abra espacio.

10.6.1.- Operación con Ficorca

" Un inversionista extranjero compra a descuento de un banco acreedor papel UMS de una empresa pública mexicana específica y, previo acuerdo con

una empresa privada mexicana, ésta recibe el pago en pesos (con o sin descuento) con el que la empresa pública libera su deuda y con él liquida sus pasivos con Ficorca y a cambio de los pesos que recibió emite acciones al inversionista " (53).

Conócese en el extranjero como papel UMS, al título valor emitido por el sector mexicano centralizado o paraestatal en el que incorpora un derecho de crédito en contra de ellos.

10.6.2.- Operación con Sociedad Nacional de Crédito

" Un inversionista extranjero compra a descuento de un banco acreedor papel UMS de una Sociedad Nacional de Crédito, acreedora de una empresa privada. La SNC cancela deuda a cargo de la empresa privada a cambio de recuperar su papel y cancelar su propia deuda. La empresa privada emite acciones a favor del inversionista extranjero " (54).

10.7.- Vigencia en México

Los sistemas mencionados para la operatibilidad del Intercambiador de Deuda Pública por Capital, dentro del

(53).- JAUCKENS-GANT LACUNZA, ..., op. cit., p. 87.

(54).- JAUCKENS-GANT LACUNZA, ..., op. cit., p. 87.

marco jurídico y real de la Nueva Patria quedaron suspendidos en diciembre de 1983 por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento Económico, de ahí que numerosos juristas no lo consideran objeto de estudio.

Algunos años después, los expertos del crédito público pronosticaron extraoficialmente el regreso del Intercambiador de Deuda Pública por Capital, especulando ocasionalmente con la fecha del inicio de operaciones. Finalmente lo esencial resultó acorde a sus cálculos: El 4 de febrero de 1990 el gobierno suscribió con sus acreedores un Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital.

Debido a que este intercambiador de 1990 encuéntrase actualmente vigente, concluyendo 60 meses después de celebrada la última subasta señalada por el programa, se dedica la parte restante del presente texto a aquel, máxime que es el objeto de estudio.

11.- EL MERCADO SECUNDARIO

Partiendo de el esquema de páginas anteriores, la primera etapa del Intercambiador de 1990 acaece en el mercado secundario, con la adquisición hecha por el inversionista de deuda externa materializada en diversos títulos de crédito como los Bonos de Estado y las Obligaciones de las Entidades Paraestatales.

El mercado secundario vio aumentar sus operaciones e importancia en 1982, cuando pequeños bancos decidieron ofrecer las deudas de los países subdesarrollados al mejor postor,

en vez de afrontar las complicadas negociaciones, por otra parte, grandes acreedores prefirieron concentrar sus riesgos en determinados deudores, en vez de diversificarlos.

A diferencia de los conocidos mercados de valores de Londres, Tokyo o de la " Calle del Muro " en Manhattan; el mercado secundario no opera diariamente, sino eventualmente durante un mes o más, por ende no emite cotizaciones diarias, tampoco tiene una plaza mercantil determinada, algunos autores suponen que la mayoría de los negocios verifican en Nueva York o en Londres. " Una de las características de este mercado es el de ser confidencial, se han hecho estimaciones, aunque no exactas, del volumen comercializado, situándose en sólo 5 a 8 % de la deuda soberana de los principales deudores de la banca comercial " (55).

Independientemente de la participación de la banca acreedora, acuden al mercado secundario ora como compradores, ora como oferentes, empresas transnacionales, representantes de los Estados, inversionistas y especuladores.

Es bien sabido que generalmente los precios de títulos-valor ofrecidos en un mercado de dinero difieren de su valor nominal. Igual situación experimenta la deuda exterior de los países del Tercer Mundo en el mercado secundario, la

(55).- IBARRA YUNEZ, Alejandro, Swaps-Instrumentos de desarrollo. Edit. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Ciudad de México, 1989, p. 37.

que siempre cotizase a la baja, con precios mayoritariamente entre el 50 por 100 de su valor nominal, o muy bajos, como el 5 por 100 para el Perú de enero de 1990.

A fin de establecer el valor de mercado de las diversas deudas nacionales, estudiábase las condiciones económicas de cada acreditado y las variables de riesgo soberano, -ved Cum dro H-, en base a ello determinábase cuanto podriáse recuperar de los créditos otorgados, la estabilidad de un gobierno, así como preveer las medidas que pueda tomar como el resultado del grado de presión interna y externa y que afecten la recuperación de adeudos al exterior, como control cambiario, limitación a la salida de divisas, desconocimiento de adeudos, diferimiento de pagos, apoyo a la inversión extranjera, entre otras. La identificación oportuna de la afectación nociva de la economía y de " desviaciones " sociopolíticas uifrencia el legajo de documentos incobrables de los oportunamente ofertados.

Por otra parte, si bien en el mercado secundario operan los diversos géneros y especies de intercambiadores, " no necesariamente los intercambios de papel de deuda implican inversiones directas en los países " (56) en vías de desarrollo.

Una vez asentadas algunas anotaciones de este mercado, toca su turno a la situación de los acreditantes.

(56).- IBARRA YUNEZ, ..., op. cit., p. 59.

Cuadro N°
Variables de Riesgo Soberano
(Parte I)

A S P E C T O P O L I T I C O

--FORMA DE GOBIERNO:

DEMOCRACIA

DICTADURA

MONARQUIA

--PRINCIPALES GRUPOS DE APOYO:

INDUSTRIALES Y EMPRESARIOS

MILITARES

CLASE MEDIA

SINDICATOS

CAMPESINOS

ORGANIZACIONES POPULARES

--IDEOLOGIA:

NACIONALISTA

POPULISTA

EQUILIBRADA

NEOLIBERALISTA

--GRUPOS DE OPOSICION:

QUIENES SON

HAY GUERRILLA

TENDENCIA A AUMENTAR

Cuadro H

Variables de Riesgo Soberano

(Parte II)

--TRATO A GRUPOS DE OPOSICION

OPRESION

REPRESION

SUPRESION

FRAUDE ELECTORAL

REPRESENTACION PROPORCIONAL .

SE LES TOMA EN CUENTA FAVORABLEMENTE

A S P E C T O S O C I A L

DESEMPLEO

EXPLOTACION DE MINERAS

SUBEMPLEO

DISTRIBUCION DE LA RIQUEZA

DISTRIBUCION DEL PODER

PODER ADQUISITIVO DEL SALARIO

ANALFABETISMO

ESCOLARIDAD PROMEDIO

TENDENCIAS

S I T U A C I O N G E O G R A F I C A

ZONA DE INTRANQUILIDAD SOCIAL

VENTAJAS O DESVENTAJAS DE LOS PAISES VECINOS

Cuadro H

Variables de Riesgo Soberano

(Parte III)

R E L A C I O N E S I N T E R N A C I O N A L E S**R R S P U E S T A A P R E S I O N E S****P O S I B I L I D A D D E C O N F L I C T O S B E L I C O S****P E R T E N E N C I A A G R U P O S D E C I E R T A T E N D E N C I A****S I T U A C I O N E N C O N T R O V E R S I A S****D O C T R I N A S E X P R E S A D A S E N F O R O S I N T E R N A C I O N A L E S .**

FUENTES: Tomás Hojarro Medina e informantes del Primer Batallón de la Primera Brigada de la Policía Militar, Secretaría de Gobernación y Junta Federal de Conciliación y Arbitraje.

12.- POSICION AGREDORA

Los principales oferentes de los bonos de Estado y de obligaciones de las empresas paraestatales son los entes financieros con los que se pactó el crédito forjador de la deuda externa, con ellos empieza el primer paso del Intercambiador de Deuda Pública por Capital, al ofertar al inversionista títulos de crédito a valor del mercado secundario, verificándose en este punto el llamado primer descuento.

Este primer descuento es la denominación de la diferencia entre valor nominal y valor de mercado. Quien observe in dice de cotización del mercado secundario, o precios de éste en un momento dado como los presentados en el Cuadro I, percátase que el inversionista adquiere a buen precio un documento de monto muy superior, pareciendo que el oferente sufre una notoria pérdida.

Además el banco vendedor admitiría que los créditos que posee tienen un valor real muy inferior al nominal, posiblemente, si no al mismo, muy similar al de créditos establecidos con otros países experimentadores de situaciones afines. También debe analizar la posibilidad de que el resto de los préstamos con el acreditado debieran ser devaluados, reflejando las pérdidas generadas al vender un crédito a valor de mercado y no nominal. A la situación anterior los profesionales del dinero apellidan "Contaminación de Portafolios".

Un banco en el primer punto del Intercambiador de Deuda pública por capital, se hecho experimenta una pérdida que extramercado restañe através de reservas especiales creadas

Cuadro I

Precios de venta de deuda externa latinoamericana

ARGENTINA	
Bono de Estado a tasa flotante .	52.375 ,
Bono de Estado a tasa fija,	44.125 ,
BRASIL	
Bono de Estado a tasa Libor .	38.625 ,
Bono de Salida,	51.875 ,
MEXICO	
Bono de Estado a tasa de 6.25 % .	66.375 ,
Bono a tasa Libor mas 13/16 ,	84.375 ,
VENEZUELA	
Bono de Estado a tasa de 6.75 % .	61.000 .
Bono a tasa Libor más 7/8 ..	63.750 .

FUENTE: Socimer International Bank,
junio 17 de 1992 .

bajo la regulación Cooke o acuerdo de Basilea.

12.1.- Regulación Cooke o Acuerdo de Basilea

En diciembre de 1987, el Comité sobre Reglamentos y Prácticas de Supervisión Bancaria del Banco de Pagos Internacionales, conocido como el Comité Cooke o Comité de Supervisores de Basilea, emitió una serie de disposiciones normativas para Alemania, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, Francia, Gran Bretaña, Holanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Suecia y Suiza, entre otros países.

El acuerdo establece la obligación de los bancos de mantener un mínimo de 8 por 100 de capital en relación con los activos que se manejan, ponderados por su grado de riesgo.

Los activos sobre los cuales fórjanse las reservas de el 8 por 100 deben ponderarse por el grado de riesgo relativo. Un activo libre de riesgo no requiere de un respaldo de capital, por lo que no se incluye en el cálculo de la reserva. " Pero otros activos definidos con riesgo, digamos del 50 %, implicarían una reserva de capital del 8 % sobre la mitad del valor en libros del activo correspondiente " (57). De conformidad a este acuerdo, el 31 de diciembre de 1992 debieron integrarse las re-

(57).- IBARRA YUNEZ, ..., op. cit., p.p. 77 y 78.

servas del 3 por 100 sin perjuicio de que se forjen con porcentajes mayores. En abril de 1994, no faltó estudio **afirmante de que ingreso de México a la O.C.D.E., Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico,** había hecho bajar el grado de riesgo al 20 por 100.

Se considera a un activo riesgoso cuando " de acuerdo con las políticas y criterios de evaluación de los bancos, se considera con poca probabilidad de ser recuperado, principal o intereses " (53). Esta decisión financiera, extraña a requerimiento de detallar estados contables, implica un reconocimiento de que ese activo no se recuperará cabalmente en el futuro, por lo que requiere la reserva citada largamente. El aumento del monto de la reserva indica que el banco considera de antemano total o parcialmente perdido un crédito. Un deudor al tanto de el crecimiento de la reserva, adquiriría fuerza de negociación para presionar al acreedor en favor de una reestructuración beneficiosa a sus intereses.

Las Reservas para Cuentas Incobrables surgen de las utilidades netas del ejercicio fiscal, sumarse pueden a las que nascan en el ejercicio siguiente.

Regresando al mercado secundario, cuando por una operación de cualquier género y especie de intercambiador " hay una pérdida, se carga a la reserva, la cual es de-

(58).- CASAR PEREZ, ..., op. cit., p. 34.

ducible de impuestos " (59). En otras palabras, " el banco no sufre pérdida realmente, ya que el descuento del mercado secundario se lo cobra de la reserva, misma que es deducible de impuestos. Esta situación le permite al banco operar con ganancias, por recuperar realmente el 100 % del crédito ofertado " (60).

Concluyendo, en una operación de intercambiador en el mercado secundario, el banco en papel de oferente, obtiene ingreso total integrado por el valor de mercado adicionado con recursos obtenidos de la reserva para cuentas incobrables, en un monto equivalente al valor nominal menos el valor de mercado.

(59).- SANTOLAYA URQUIZO, Eréndira, Contadora Pública entrevistada por el autor el 24 de septiembre de 1992 en la Ciudad de Toluca de Lerdo, Estado de México.

(60).- ORTIZ NAVA, Joel, licenciado en Administración de Empresas, entrevistado por el autor el 10 de julio de 1993 en Ciudad Metzahualcoyotl, Estado de México.

CAPITULO CUARTO

CONVERSION DE DEUDA PUBLICA A CAPITAL

SUMARIO IV

CONVERSION DE DEUDA PUBLICA A CAPITAL

- 1.- Introducción
- 2.- El Inversionista
- 3.- Subasta
- 4.- Derechos de Intercambio
- 5.- Consideraciones Finales
 - 5.1.- Semejanzas y Diferencias con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito

1.- INTRODUCCION

En las páginas del capítulo anterior procedióse al desarrollo del mecanismo del Intercambiador de Deuda Pública por Capital, a fin de terminar la exposición destinase el presente capítulo.

2.- EL INVERSIONISTA

Desde precedentes oraciones ubicóse al inversionista como el adquirente de la deuda externa en el mercado secundario, a efecto de convertirla en capital social.

El inversionista clasifícase en nacional y extranjero, acorde al criterio de la Ley de Inversión Extranjera, éste es la persona física o moral de nacionalidad distinta a la mexicana y las entidades extranjeras sin personalidad jurídica.

Una persona física inversionista extranjera "ingresa en el territorio nacional para invertir su capital en la industria, comercio y servicios de conformidad con las leyes nacionales, siempre que contribuya al desarrollo económico y social del país" ⁽⁶¹⁾ y que mantenga durante su tiempo de residencia el monto que señala el Reglamento de Ley General

(61).- PEREZNIETO CASTRO, Leonel, Derecho Internacional Privado, Edit. Harla, S.A. DE C.V., 7 edición, Ciudad de México, 1993, p. 132.

de Población.

En el caso de que el inversionista extranjero sea una sociedad mercantil, podrá " ejercer el comercio en la República previa autorización y bajo control de la autoridad administrativa, y registro en el registro Público " (62) del Comercio.

3.- SUBASTA

No toda la deuda externa del mercado secundario puede intervenir en un programa del intercambiador de deuda pública por capital, sólo determinados tipos de ella:

- a) Bonos de reducción de capital con garantía de principal e intereses (Bonos de Descuento);
- b) Bonos de reducción de tasa con garantía de principal e intereses (Bonos a la Par);
- c) Papel de deuda de Los Estados Unidos Mexicanos sobre el cual, como resultado del Paquete Financiero 1989-1992, exista el compromiso de aportar Dinero Nuevo (Base de Dinero Nuevo); y
- d) Aportaciones de dinero fresco, en cualquiera de sus

(62).- CERVANTES ARJONA, Raúl, Derecho Mercantil, Edít. Herrero, S.A., XII edición, Ciudad de México, 1986, p. _

cuatro modalidades, acordadas en el Paquete Financiero 1989-1992 (Dinero Nuevo) " (63) .

De acuerdo al artículo 210 bis, fracción VI, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el 4 de junio de 1991 se modificó el programa del intercambiador con la su presión del requisito de tenencia de garantías de las deudas recién citadas.

La instrumentación y realización del intercambiador quedó a cargo de un Comité Técnico Intersecretarial, integrado por un representante titular y su suplente respectivo, de las secretarías de Hacienda y Crédito Público, de Comercio y Fomento Industrial, de la Contraloría General de la Federación, así como del Banco de México. " El Secretario Técnico del Comité estará a cargo de la Dirección Técnica de Crédito Externo de la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público " (64) .

Este Comité Técnico hizo del conocimiento del público inversionista las convocatorias para las subastas de derechos de intercambio a través de por lo menos dos periódicos de nacional circulación, de considerarlo conveniente, en rotati-

(63).- Diario Oficial de la Federación, publicación del día 30 de marzo de 1990, p. 6.

(64).- Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, publicación del mes de abril de 1990, p. 373.

vos extranjeros.

Las convocatorias indicaron el monto del valor original de la deuda convertible sujeta a cancelación, así como las características de la subasta correspondiente. La expresión de valor original es otra acepción de valor nominal, salvo en el tipo de el crédito del inciso a, en que se refiere al valor nominal antes de la quita relativa.

Asimismo, las convocatorias contenían el formato necesario para presentar una postura ante el gobierno de la Suave Patria, de un intercambio de deuda por capital en la proporción de uno a uno menos el descuento que otorga el inversionista a la nación. Este es el llamado segundo descuento en el esquema del intercambiador del capítulo segundo del texto presente.

El formato debidamente llenado en un plazo anterior a cuatro días hábiles se entregaba en la oficina de la Dirección General Técnica de Crédito Externo, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público sita en la Ciudad de México, en un cerrado sobre con la leyenda " Postura para la Subasta de Derechos bajo el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital ", acompañado de un cheque de caja a favor de la Tesorería de la Federación por concepto de inscripción, cuyo monto se fijaba en las convocatorias. Actualizando los puntos anteriores, también se tenía la opción de presentar la postura, seis días hábiles antes de la subasta, en la oficina de Representación de Nacional Financiera en la Ciudad de Nueva York.

Tanto en la Patria Trigarante como en el país yanqui, la

postura tenía el carácter de irrevocable y noían quedar sin efecto, (nulas), a el resolver el Comité Técnico que no se ajustaban a los lineamientos publicados el 30 de marzo de el año de 1990, en el Diario Oficial de la Federación y en la convocatoria respectiva.

El Comité no consideró " aquellas posturas que no sean legibles, presenten enmendaduras o correcciones, se encuentren incompletas o que no reúnan los requisitos establecidos " (65).

Asimismo el Comité Técnico reservóse el derecho de declarar desierta la subasta cuando:

- a) Detéctese colusión por parte de los postores o cualquier otra irregularidad que afecte la transparencia del proceso, o
- b) Detéctense irregularidades de la situación jurídica de los postores.

De conformidad a la convocatoria respectiva, celebróse una subasta en la que se asignaron los derechos de intercambio de acuerdo a las tasas de descuento favorables al deudor estatal, cuyo nivel mínimo debió fijarse en el 35 por 100 para los bonos a la par, base de dinero nuevo y dinero nuevo, citados anteriormente; y del 0 por 100 para los bonos

(65).- Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital,
..., op. cit., p. 374.

de Descuento

En caso de empate de dos o más posturas se realizó la asignación a prorrata. Como se indicó con antelación, en este momento ya se verificó el segundo descuento.

Dentro de los cinco días hábiles posteriores a la fecha de la subasta, el Comité Técnico dio a conocer por escrito a el inversionista el monto de los derechos de intercambio, que en su caso, se le asignaron. Adicionalmente los resultados de la subasta se publicaron en los principales diarios de circulación nacional y extranjeros, de considerarse conveniente.

En un período máximo de 30 días naturales a partir de la fecha en que se comunicó el resultado de la subasta, la Dirección General Técnica de Crédito Externo emitió un documento que ampara el derecho de intercambio asignado al inversionista, a quien se le entregó previa presentación del comprobante de pago de los derechos correspondientes, previstos en los artículos 53-D y 72, fracción XIV, de la Ley Federal de Derechos, (2.5 al millar para 1990).

4.- DERECHOS DE INTERCAMBIO

Los Derechos de Intercambio del inversionista presentan las siguientes características:

- a) Denominación en dólares yanquis.
- b) Divisibilidad en múltiplos de 100,000 dólares yanquis. En el caso de que el monto de derechos de inter

cambio asignado no es múltiplo de 100,000 dólares yanquis, el residuo se documenta en un derecho de intercambio especial por esa cantidad.

- c) En el documento de los derechos de intercambio figurarán los términos y condiciones a los que se encuentra sujeto su régimen legal.

La transmisión de los derechos de intercambio requiere previa notificación al Comité Técnico, sólo en múltiplos de 100,000 dólares yanquis, en montos nunca inferiores a 500,000 dólares yanquis.

Los derechos de intercambio sólo pueden emplearse en la adquisición de activos del gobierno federal sujetos a desincorporación, con los que se cubrirá hasta el 50 por 100 del precio del activo.

O en última instancia, en el financiamiento del componente de proyectos de infraestructura. En todo caso requiere la aprobación de la dependencia coordinadora del sector relativo.

Mientras el inversionista no ejerza sus derechos de intercambio, la deuda se continuará sirviendo en los términos estipulados en el paquete financiero de 1989-1992, en la inteligencia de que los tenedores de dinero nuevo deben seguir con sus aportaciones, en tanto no se ejerzan los derechos de intercambio.

El término para desplegar los derechos de intercambio es de 18 meses a partir de la fecha de la subasta. Para actualizar los presupuestos de los derechos de intercambio, debe-

rá presentar el inversionista evidencia de la titularidad de aquellos y de la deuda a convertir.

Según estipula el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital, para cancelar la deuda necesitase celebrar un convenio entre el inversionista y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el que se formalizarán los compromisos derivados del intercambiador.

En este momento en el que se cancela la deuda, el inversionista ejerce total o parcialmente sus derechos de intercambio, en proporción a la deuda fenecida, y se abre en la Tesorería de la Federación una cuenta a su nombre en nuevos pesos, por el equivalente en dólares yanquis de la cancelación, una vez considerado el segundo descuento.

Los montos equivalentes en dólares yanquis se "determinarán multiplicando el monto, en la divisa en que esté denominada la deuda convertible, por el tipo de cambio promedio de compra y venta de cierre de Nueva York de la divisa correspondiente, dos días hábiles anteriores al día en que se ejerza el derecho " (66), el cual se reporta en la página FXUS de " Reuter's ", a fin de proceder a calcular el equivalente en pesos con base al tipo de cambio promedio de compra y venta de apertura que proporcione el Banco de México.

El saldo insoluto de dicha cuenta generará intereses ca-

(66).- Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital,

..., op. cit., p. 375.

pitalizables trimestralmente a una tasa de rendimiento com-
puesta por el deslizamiento del nuevo peso con respecto a el
dólar yanqui, al tipo de cambio libre, y por la tasa Libor a
3 meses más 13/16 por 100. Los intereses también deben enca-
minarse a la adquisición de activos de la administración pú-
blica federal.

A partir del ejercicio total de los derechos de intercam-
bio, el inversionista contará con un lapso de tiempo máximo
de 42 meses, para disponer de los recursos de la cuenta arri-
ba citada para invertir en activos de la administración pú-
blica federal.

Independiente de la cuenta anterior, el inversionista de-
be abrir una cuenta especial en la Tesorería de la Federa-
ción con un monto en nuevos pesos igual al 5.0 por 100 de el
equivalente en dólares yanquis del valor neto de la deuda, _
menos el descuento segundo. El equivalente se calcula con el
método expuesto ha dos párrafos.

La segunda cuenta se abrirá dentro de los diez días hábi-
les siguientes a la fecha de notificación de resultados, de
ella se podrán retirar los recursos al ejercicio de los de-
rechos de intercambio.

" El saldo insoluto del depósito generará intereses ca-
pitalizables trimestralmente a una tasa de rendimiento com-
puesta por el deslizamiento del ~~nuevo~~ peso con respecto al
dólar de los Estados Unidos de América, al tipo de cambio _
libre, y por la tasa LIBID (tasa pasiva de Londres) menos

1/3 ,: " (67).

5.- CONSIDERACIONES FINALES

El vigente Intercambiador de Deuda Pública por Capital _
entró en fase operativa el viernes 30 de marzo de 1990, con_
la publicación en el Diario Oficial de la Federación con su_
programa de aplicación, dividido en las siguientes partes:

- A) Lineamientos Generales.
- B) Reglas para la Subasta de Derechos bajo el Programa_
de Intercambio de Deuda Pública por Capital.

Esta última a su vez se fracciona en:

- a) Monto.
- b) Asignación de Derechos de Intercambio.
- c) Características de los Derechos de Intercambio.
- d) Vigencia.
- e) Postores.
- f) Aplicación de los Derechos de Intercambio.
- g) Convocatorias.
- h) Requisitos de las Posturas.

(67).- Diario Oficial de la Federación, publicación del 30_
de marzo de 1990, p. 8.

- i) Presentación de Posturas.
- j) Derechos y Obligaciones de los Postores.
- k) Asignación.
- l) Ejercicio de los Derechos de Intercambio, cancelación de deuda y disposición de recursos.
- ll) Comisiones, derechos y tratamiento fiscal.
- m) Transitorios.

Este programa tiene el carácter de irrevocable y una vigencia a partir de su publicación en el Diario Oficial de la Federación de sesenta meses, después de celebrada la última subasta, probablemente el 30 de junio de 1993, último día para una subasta.

El objetivo es lograr una conversión por un máximo de 3,500,000,000 de dólares yanquis, circunscritos " en la adquisición de un máximo de 50 % de las acciones de empresas públicas en proceso de privatización " (68), el 50 por 100 restante se adquirirá con otros recursos.

Programa expedido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quizá con fundamento en el artículo 5, fracción III, de la Ley General de Deuda Pública, transcrito a continuación en lo conducente:

Artículo 5. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público

(68).- LUSTIG, ..., op. cit., p. 297.

tendrá las siguientes facultades:

III. Tomar las medidas de carácter administrativo relativas al pago del principal... y documentos contractuales respectivos que se deriven de los empréstitos concertados

Este artículo de la Ley General de Deuda Pública excapa del texto del programa.

En caso de que el inversionista obtenga ganancias originadas de la aplicación del programa, se aplicará lo dispuesto por el artículo 151-A de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Lo que para muchos desconocido, novedoso para otros en virtud del programa señalado, tiene sus raíces desde el 29 de diciembre de 1962 el establecerse el prototipo del Intercambiador de deuda por capital en el artículo 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que a la letra dice:

Artículo 210 Bis.- Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

I. Deberán tomar las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones por el importe que requiere la conversión.

II. Para los efectos del punto anterior, no será aplicable lo dispuesto en el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

III. En el acuerdo de emisión se establecerá el plazo dentro del cual, a partir de la fecha en que sean colocadas

las obligaciones, debe ejercitarse el derecho de conversión.

IV. Las obligaciones convertibles no podrán colocarse a bajo de la par. Los gastos de emisión y colocación de las obligaciones se amortizarán durante la vigencia de la misma.

V. La conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas, dentro del plazo que señala el acuerdo de emisión.

VI. Durante la vigencia de la emisión de obligaciones convertibles, la emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas derivados de las bases establecidas para la conversión.

VII. Siempre que se haga uso de la designación capital autorizado, deberá ir acompañada de las palabras " para conversión de obligaciones en acciones ".

En todo caso que se haga referencia al capital autorizado, deberá mencionarse al mismo tiempo el capital pagado.

VIII. Anualmente, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio social, se protocolizará la declaración que formule el Consejo de Administración indicando el monto de capital suscrito mediante la conversión de obligaciones en acciones, y se procederá inmediatamente a su inscripción en el Registro Público del Comercio.

IX. Las acciones en tesorería que en definitiva no se canjeen por obligaciones, serán canceladas. Con este motivo, el Consejo de Administración y el Representante Común de los Obligacionistas levantarán un acta ante Notario que será inscrita en el Registro Público del Comercio.

5.1.- **Semejanzas y Diferencias con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.**

Entre el artículo y la conversión de 1990 hay una serie de semejanzas:

Tanto en el programa como en la fracción III de el artículo se hace referencia a un plazo, dentro del cual berá ejercitarse el derecho de conversión, también precisado en la convocatoria.

Asimismo el artículo y el intercambiador establecen el menester de una solicitud presentada por el tenedor de el título de crédito, para iniciar el procedimiento de conversión.

Tanto en el intercambiador como en el artículo, fíjase la adquisición de deuda en el mercado de capitales.

El artículo señala como el objeto a convertir, los títulos de crédito del adeudo, igual que el intercambiador de deuda pública por capital.

El derecho de conversión es potestativo del inversionista, como lo indican el artículo y el programa del intercambiador.

El artículo en su fracción VI ordena la abstención de tomar decisiones que afecten los derechos del inversionista en la conversión, acorde a este mandamiento, el programa del intercambiador surge con el carácter de irrevocable, es decir, el Estado se compromete a respetar los derechos del acreedor, al no suspender, anular, o modificar

en su agravio las reglas del *modus operandi*.

Como en la operación regulada por el artículo, en el _
intercambiador recibe finalmente el inversionista capital
social.

Así como hay semejanzas entre el artículo e intercam--
biador de deuda pública por capital, también existen dife--
rencias:

La primera que salta a la vista es la falta de accio--
nes de tesorería, listas para canjearse eventualmente por
todas y cada una de las obligaciones del inversionista, _
cuando no se planea perder la calidad de socio.

En el caso del intercambiador de 1990, el Estado desea
dejarse perder la calidad de socio de sus " fábricas na--
cionales ", a favor del inversionista. De ahí que se omi--
tan las acciones de tesorería notariamente frívolas e in--
necesarias.

Por la explicación anterior, el programa de intercam--
biador ni se preocupa por la fracción II de el artículo.

La fracción III de el artículo tipifica el supuesto de
que al momento de la emisión de obligaciones, éstas pue--
dan convertirse en partes alicuotas de capital social de_
la emisora sociedad mercantil, por lo que a partir de ese
momento corre el plazo para el ejercicio del derecho de _
conversión. En cambio en el intercambiador de 1990, salvo
prueba en contrario, las obligaciones de las entidades _
descentralizadas y los bonos de Estado no diseñáronse ex
profeso para convertirse en acciones de comerciante per--

sona moral, de ahí que el derecho de conversión no se dis-
ponga desde la colocación de los títulos de crédito en el
mercado secundario, ni se fijaran formas de cubrir las e-
rogaciones originadas por aquella.

Una ocurrencia del programa del intercambiador, es la
de combinar la solicitud con una subasta para la asigna-
ción de los derechos de intercambio, maniobra extraña a
el artículo.

Por lo que respeta a la fracción VII de el artículo, _
sigue la idea de la fracción I; una conversión que no ac-
ree la pérdida de calidad de socio, requiriéndose las _
acciones de tesorería y modificación de la escritura cons-
titutiva con aumento de capital social, por lo que la ley
exige en el artículo la leyenda " para conversión de obli-
gaciones en acciones " y citar el monto de capital paga-
do, de citarse el capital autorizado. Como se entiende de
lo antes expuesto, al no haber acciones de tesorería, no
hay aumento de capital social, por ende, las prevenciones
de la ley son pasadas por alto en el programa del inter-
cambiador de 1990.

Hasta el momento de escribirse esta líneas, el autor _
carece de comunicado oficial o privado en torno al cumpli-
miento o no de la fracción VIII de el artículo, probable-
mente por no haber concluido el programa de intercambia-
dor.

Por los argumentos expuestos, el intercambiador no to-
ma en cuenta el contenido de la fracción IX de el artícu-
lo, al no preveerse la existencia de acciones de tesore-

rería.

Debido a peculiaridades del programa, presenta múltiples diferencias en relación con el artículo, independientemente de las citadas, como la existencia de derechos de intercambio, apertura de cuenta a favor del inversionista, la segunda cuenta abierta en la Tesorería de la Federación por el inversionista, el segundo descuento, aprobación de la secretaría coordinadora del sector en la adquisición de acciones, la existencia de un Comité Técnico Intersecretarial encargado de dirigir la conversión. Toda vez que la ley de el Derecho Privado, dadora del prototipo en la mayoría de los casos, faculta a los contratantes, (como el Estado), para realizar las modificaciones al tipo sin caer en el ilícito, no es de sorprender las anteriores diferencias.

Es importante hacer notar que el artículo fija los requisitos mínimos a cubrir para lanzar obligaciones al mercado y convertirlas en acciones, desde este momento sin perder calidad de socio; que debido a la constante actualización del Derecho Mercantil, en 1962 el legislador no imaginó en un futuro la posibilidad de convertir en acciones, obligaciones no diseñadas para ello originalmente, o que los socios, -en este caso el Estado-, viessen en la conversión un medio para romper sus vínculos con la sociedad mercantil. De ahí que el intercambiador de 1990 no se ajuste en un 100 por 100 al artículo, pero no se puede negar que por ser el Intercambiador de Deuda Pública por Capital de 1990 una conversión, sigue la esencia de el ar---

título 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito: Transformar el pasivo de una sociedad mercantil en parte de su activo.

El contenido de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito hace referencia a la Conversión, al contrario de la Ley General de Deuda Pública, propiamente invocada a los requisitos de negociación, concertación de empréstitos, vigilancia del manejo de recursos y facultades de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público relacionadas con lo anterior. Ley que " sólo ha funcionado como un instrumento y medio para salvar el obstáculo que representa el control legislativo " (70).

Independientemente de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, si se desea buscar mayor información del intercambiador o conversión en el Derecho Público, habrá que acudir a normas jurídicas de mayor jerarquía.

El artículo 73, fracción VIII, párrafo segundo, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, señala a las " operaciones de conversión " como fuente de deuda, efectivamente, en caso de que la primera cuenta en la Tesorería de la Federación registre recursos no desem-

(70).- RAMIREZ HERNANDEZ, Ricardo, Deuda Externa Un análisis necesario, Trabajo terminal para obtener la Licenciatura en Derecho, U.A.M. Azcapotzalco, Ciudad de México, 1992, p. 176.

bolsado al finalizar el término de ejercicio de los Derechos de Intercambio, aquellos documentaránse en un pagaré cifrado en dólares yanquis emitido por el Gobierno de los Estados Unidos Mexicanos, devengará intereses pagaderos _ semestralmente a la tasa Libor a seis meses más una sobre tasa de 13/16 por 100 y se amortizará en un pago único al término de tres lustros.

La mayoría de los juristas comentadores del artículo constitucional citado, afirman que las operaciones de con versión " resultan de la deuda en la que el Estado deudor puede negociar un empréstito de un plazo mayor, con inte reses más bajos, o con otras ventajas " (71). Palabras co mo las anteriores, que podían simplificarse con el térmi no remisión, carecen de toda relevancia jurídica al care cer de artículo, convenio o norma que las de a valer; por lo que, conatitucionalmente hablando, no hay opinión cien tífica opositora de la concepción mercantil de la Conver sión y del Intercambiador de Deuda Pública por Capital en México actual.

(71).- RAMIREZ HERNANDEZ, ..., op. cit., p. 32.

CONCLUSIONES

Por lo antes expuesto es de resolverse y se resuelve a emitir las siguientes

CONCLUSIONES

1.- Parafraseando al jurista germano Karl M. Meessen, entre varias de las opciones de la crisis de la deuda externa hay una analogía con el Derecho Interno de extinción de obligaciones.

2.- En tal contexto, no es de sorprender que el Intercambiador de Deuda Pública por Capital sea la añeja Conversión.

3.- Tal afirmación confirma el objetivo del supuesto del artículo 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, traducido en la transformación del pasivo de una sociedad en parte de su activo, finalidad también perseguida por el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital vigente.

4.- Por otra parte, resalta la falta de ajuste total de el intercambiador de 1990 con el texto del artículo citado, no sólo por cualidades propias de aquel, sino también porque el artículo enmarca un único caso: la conversión planeada desde el momento de la creación de obligaciones, sin que por ello se pierda la calidad de socio.

5.- El legislador no imaginó que la conversión proyectarse después de la colocación de las obligaciones en el mercado, conduciendo a diversas cuestiones, como si se requiriera para la modificación del acto de creación el visto

bueno del representante de los obligacionistas y la aprobación de éstos en una concertación, la forma que resolvería el plantamiento de cumplir lo dispuesto por la fracción V del artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el mecanismo que notificaría la convocatoria para el ejercicio de los derechos de conversión, haciéndola de dominio público o a través de la representación de obligacionistas, su asamblea u otro medio.

6.- El legislador tampoco previó que los socios verían en la conversión un vehículo para desligarse de la sociedad mercantil, por lo que independientemente de los planteamientos anteriores, cabe preguntarse la medida que se adoptaría cuando las acciones a intercambiar sean pagaderas, si la sociedad o los nuevos socios se convierten en acreedores del exaccionista; método que precisaría los derechos de los antiguos socios a eventuales dividendos careciendo de cupones de acción, cuantificación del monto a percibir; supresión de la necesidad de emitir acciones de tesorería.

7.- No débese buscar el objeto de estudio del presente texto en las disposiciones administrativas de la Ley General de Deuda Pública, por ocuparse preferentemente de la celebración de empréstitos, su vigilancia y actuación del Poder Legislativo.

8.- La ley anterior no menciona a la conversión, en cambio si la cita el artículo 73, fracción VIII, párrafo segundo, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, al indicar que las "operaciones de conversión" pueden ser fuente de deuda nacional, no mencionando el texto

constitucional mayor información.

9.- Diversos tratadistas del artículo constitucional de referencia, al hablar de operación de conversión, confúnden la con la remisión sin fundamento alguno. Por lo que constitucionalmente hablando, no se puede negar el carácter mercantil de la conversión.

10.- Por lo tanto, es de pleno Derecho aplicar al precepto constitucional y al intercambiador de 1990, la concepción jurídica de conversión enmarcada en el artículo 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

11.- Retornando a la conversión de 1990, de poder, sugiero suprimir las diversas cuentas en la Tesorería de la Federación y canjear los derechos de intercambio en la paraestatal por la parte alicuota del paquete accionario. Se simplificaría enormemente el proceso, además las cuentas no revisten importancia, salvo como posible aliciente al inversionista.

12.- Sólo queda precisar el enfoque civil al tema, asentar la natura jurídica de la conversión. Los peritos en Derecho sostienen que de ser la conversión figura de Derecho Privado, debe localizarse entre los modos de terminación de las obligaciones, más específicamente entre la novación y la dación en pago.

La conversión del texto federal no puede llamarse novación por no sustituirse una obligación por otra obligación extinguidora de la primera, por el contrario, el obligacio-

nista recibe parte del capital social representado por acciones, prestación diversa de la originalmente convenida, es decir, Dación en Pago.

Luciano Juárez García,
A. Cipāctli Ocēlotl,
Tozostūntli,
abril de 1994.

AFENDICE GENERAL

**CONVOCATORIA PARA LA SUBASTA DE DERECHOS BAJO EL
PROGRAMA DE INTERCAMBIO DE DEUDA PUBLICA POR CAPITAL**

(D.O.F. 29-V-90)

CONVOCATORIA para la subasta de derechos bajo el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.—Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El Gobierno de los Estados Unidos Mexicanos, a través del Comité Técnico Intersecretarial del Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital, en cumplimiento con las disposiciones establecidas en las "REGLAS PARA LA SUBASTA DE DERECHOS BAJO EL PROGRAMA DE INTERCAMBIO DE DEUDA PÚBLICA POR CAPITAL"¹, convoca a personas físicas o morales, del país y del extranjero, a participar en lo:

SUBASTA PÚBLICA No. 3 SICP-PIC 01/90

para la asignación de Derechos de Intercambio de Deuda Pública por Capital, que se celebrará el día 16 de julio del año en curso conforme a las siguientes:

BASES

MONTO DE DERECHOS A SUBASTARSE

Aquel que, una vez aplicado el descuento, permita cancelar un máximo de 1,000 millones de dólares de los Estados Unidos de América de valor original de Deuda Convertible (tal y como se define en las Reglas para la Subasta de Derechos bajo el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital). El Comité Técnico Intersecretarial asignará Derechos de Intercambio sólo a aquellos postores que ofrezcan descuentos a tasas mayores o iguales a una tasa de descuento única que el Comité determinará una vez que avalúe todas las posturas, aún cuando esta implique intercambiar un monto total menor a 1,000 millones de dólares de los Estados Unidos de América de valor original de Deuda Convertible.

DESCUENTOS

El descuento mínimo que se deberá ofrecer para participar en la subasta será de:

- a) 35% para los Bonos a la Par, Bono de Dinero Nuevo y Dinero Nuevo; y
- b) 0% para los Bonos de Descuento.

ASIGNACION DE DERECHOS

Los Derechos de Intercambio se asignarán a una tasa de descuento única a aquellos postores que ofrezcan tasas de descuento mayores o iguales a dicha tasa. Esta tasa será igual a la más baja ofrecida entre las posturas a las que el Comité decida asignar Derechos de Intercambio. Los Derechos se otorgarán dando prioridad a aquellos postores que hayan ofrecido descuentos a tasas superiores a la tasa de descuento única. En caso de que dos o más posturas ofrezcan la tasa de descuento única y sus montos no puedan ser totalmente atendidos, la asignación entre ellas se hará a prorrata. A su vez, en caso de que exista una sola postura a la tasa de descuento única y no pueda satisfacerse en su totalidad, se le asignarán Derechos de In-

¹ Contendidas en el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital, publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 30 de marzo de 1990.

CARACTERÍSTICAS DE LAS POSTURAS

tercambio hasta por el monto que la cantidad máxima de deuda a cancelar permita.

Las posturas deberán ser por un monto mínimo de un millón de dólares de los Estados Unidos de América de valor original de Deuda Convertible a cancelar. En todas las posturas, tanto el monto de Derechos de Intercambio como el de Deuda Convertible a cancelar deberán estar expresados en dólares de los Estados Unidos de América. En caso de Deuda Convertible denominada en divisas diferentes al dólar de los Estados Unidos de América, el monto que deberá ser cancelado se determinará en el momento en que se ejerza el Derecho de Intercambio, utilizando los tipos de cambio divisa/dólar vigentes en esa fecha, los cuales corresponderán al promedio de las cotizaciones de compra y venta de apertura de Nueva York que sean reportadas en la página FXUS del sistema de información Reuters, dos días hábiles anteriores a la fecha en que se ejerza el Derecho.

Cada postura deberá especificar un sólo tipo de Deuda Convertible (Bonos de Descuento, Bonos a la Par, Base de Dinero Nuevo o Dinero Nuevo), el monto nominal a cancelar denominado en dólares de los Estados Unidos de América y la tasa de descuento ofrecida sobre la misma. La tasa de descuento deberá redondearse a centésimas de punto porcentual.

Para hacer comparables las tasas de descuento ofrecidas, de acuerdo con el tipo de Deuda Convertible especificado en las posturas, se han establecido tasas de descuento equivalentes (véase anexo de equivalencias de descuentos).

Las posturas deberán ser llenadas a máquina conforme al formulario adjunto. Cada postor podrá presentar el número de posturas que considere pertinentes. Cada postura deberá ser entregada en sobre cerrado con la leyenda "Postura para la Subasta de Derechos bajo el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital No. 1 SHCP-PIC 01/90", anexando, por separado, a cada sobre cerrado un cheque de caja por 1,000 dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en pesos a favor de la Tesorería de la Federación, por concepto de inscripción. La(s) postura(s) deberá(n) estar suscrita(s) por el postor o su apoderado.

PRESENTACION DE POSTURAS

Las posturas podrán entregarse a partir de esta fecha y a más tardar el día 9 de julio del año en curso, en las oficinas de la Dirección General Técnica de Crédito Externo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ubicadas en el Edificio 10, 1er. Piso, Palacio Nacional, México, D.F.; teléfonos: (525)-318-5794; telefax: (525)-442-3394. El horario para la recepción de posturas será de 9:00 a 15:00 y de 17:00 a 19:00 horas.

Las posturas también podrán ser entregadas, a más tardar el día 5 de julio del año en curso, en la Oficina de Representación de Nacional Financiera, site en 450 Park Avenue, suite 401, New York, N.Y. 10022, USA. teléfono: (212) 753-8033; el horario de recepción de posturas en esta oficina será de 9:00 a 17:00 horas.

El sometimiento de los posturas a la consideración del Comité Técnico Intersecretarial, implicará la aceptación del postor de todas y cada una de las reglas publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 30 de marzo de 1990, así como de las bases previstas en la presente convocatoria.

Los inversionistas interesados en participar en la subasta que deseen utilizar los Derechos de Intercambio para financiar proyectos de infraestructura, podrán hacerlo sin tener un proyecto previamente aprobado por las autoridades competentes. Sin embargo, aquellos inversionistas que quieran obtener la sanción de su proyecto antes de presentar su postura a la subasta, deberán remitir el dictamen de la entidad Coordinadora del Sector correspondiente, que estipule la parte del proyecto que califica como infraestructura, a la Dirección General Técnica de Crédito Externo, quien lo someterá a consideración del Comité Técnico Intersecretarial. Para efecto de la presente subasta, la fecha límite para presentar los dictámenes será el día 27 de junio del año en curso; la resolución del Comité quedará a disposición de los interesados en la Dirección General Técnica de Crédito Externo a partir del día 4 de julio.

RESULTADOS

Dentro de los cinco días hábiles posteriores a la fecha de la subasta, el Comité Técnico Intersecretarial notificará por escrito a aquellos postores a los que se les hayan asignado Derechos de Intercambio las montas que les correspondan. Adicionalmente, los resultados generales de la subasta se darán a conocer a través de diversos medios de comunicación.

DEPOSITO EN GARANTIA

Aquellas posturas a los que se les hayan asignado Derechos de Intercambio, deberán ingresar en una cuenta especial que será abierta a su nombre en la Tesorería de la Federación, dentro de los diez días hábiles posteriores a la fecha de notificación, un monto en pesos igual al 5% del valor nominal de los Derechos que le hayan sido adjudicados (el cual se obtiene multiplicando el valor nominal en dólares de los Estados Unidos de América de la Deuda Convertible a cancelar por un factor igual a uno menos la tasa de descuento única). El equivalente en moneda nacional del depósito en garantía se calculará multiplicando su valor en dólares de los Estados Unidos de América por el promedio de los tipos de cambio libre de compra y venta de apertura que proporcione el Banco de México, de acuerdo con las cotizaciones interbancarias "spot" correspondientes a dos días hábiles anteriores al día en que se constituya el depósito. Para los efectos de esta convocatoria, por cotización "spot" se entiende aquella que se aplica a operaciones liquidables el segundo día hábil siguiente a su concertación. En caso de no efectuar el depósito dentro del periodo referido, los postores perderán los Derechos adjudicados.

Los recursos depositados en garantía en la cuenta especial de la Tesorería de la Federación serán reembolsados únicamente en caso y en la medida en que se ejerzan los Derechos de Intercambio. Dichos recursos devengarán intereses capitalizables trimestralmente a la tasa de rendimiento que resulte de sumar la variación porcentual en el periodo de referencia del promedio de los tipos de cambio "spot" libre de compra y venta de apertura del peso con respecto al dólar de los Estados Unidos de América que proporciona el Banco de México, más una tasa igual a la tasa LIBID a tres meses menos 1/8 de uno por ciento, multiplicada por un factor igual al número de días en el periodo de referencia entre 360 días.

CANCELACION DE LA DEUDA CONVERTIBLE

La Deuda Convertible que participe en el Programa se continuará sirviendo en los términos y condiciones establecidos en el Paquete Financiero 1989-1992, en tanto no sea cancelada a través del ejercicio de Derechos de Intercambio.

En caso de que se deseen ejercer Derechos de Intercambio antes de que el Gobierno de México haya obtenido el beneficio del ajuste retroactivo del pago de intereses de los bonos de descuento y a la par, los intereses pagados en exceso entre julio de 1989 y marzo de 1990 serán deducidos del valor nominal de los Derechos de Intercambio adjudicados.

Para ejercer el Derecho de Intercambio, el tenedor del mismo deberá presentar ante la Dirección General Técnica de Crédito Externo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público el documento que acredite dicho Derecho y la Deuda Convertible a cancelar. Adicionalmente, en caso de utilizar Derechos en el financiamiento de proyectos de infraestructura, éstos deberán haber sido previamente autorizados por el Comité Técnico Intersecretarial.

El ejercicio de los Derechos de Intercambio estará sujeto a que el tenedor de los mismos y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público firmen un convenio en el que se formalizarán los compramisos derivados de la operación de intercambio de deuda pública por capital.

MECANISMO DE DESEMBOLSO

De manera simultánea a la cancelación de la deuda, se abrirá una cuenta especial en la Tesorería de la Federación a nombre de quien ejerza el Derecho de Intercambio, por un monto en pesos igual al equivalente en dólares de los Estados Unidos de América del Valor nominal Descantado de la Deuda Convertible a cancelar (al promedio de los tipos de cambio libre de compra y venta de apertura que proporcione el Banco de México, de acuerdo con las cotizaciones interbancarias "spot" correspondientes a dos días hábiles anteriores al día en que se ejerza el Derecho). Dicha cuenta devengará intereses capitalizables trimestralmente a la tasa de rendimiento que resul-

te de sumar la variación porcentual en el periodo de referencia del promedio de los tipos de cambio "spot" libre de compra y venta de apertura del peso con respecto al dólar de los Estados Unidos de América que proporcione el Banco de México, más una tasa igual a (a) la tasa LIBOR a tres meses más una sobretasa de 13/16 de uno por ciento, (b) multiplicada por un factor igual al número de días en el periodo de referencia entre 360 días.

Los desembolsos se efectuarán de acuerdo con el desarrollo del proyecto, previo aviso a la Dirección General Técnica de Crédito Externo cinco días hábiles anteriores a la fecha de retiro o, en su caso, al momento de realizar el pago de los activos sujetos a desincorporación.

VIGENCIA DE LOS DERECHOS

Los Derechos de Intercambio prescribirán 18 meses después de la fecha de celebración de la subasta.

A partir del ejercicio total del Derecho de Intercambio, el titular de la cuenta especial en la Tesorería de la Federación contará con un periodo máximo de 42 meses para disponer de los recursos de dicha cuenta para financiar su proyecto. Una vez transcurrido ese plazo, en caso de que la cuenta registre recursos no desembolsados, éstos se documentarán de acuerdo con lo estipulado en las Reglas para la Subasta de Derechos bajo el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital.

Atentamente.

Sufragio Efectivo. No Reelección.

México, D.F., a 29 de mayo de 1990.—En ausencia del C. Secretario de Hacienda y Crédito Público y el C. Subsecretario del Ramo, con apoyo en lo dispuesto por artículo 137 del Reglamento Interior de esta Secretaría.— El Subsecretario de Asuntos Financieros Internacionales, José Angel Gurriá Treviño.—Rúbrica.

**TABLA DE EQUIVALENCIAS DE DESCUENTOS ENTRE LOS
DIFERENTES INSTRUMENTOS DE LA DEUDA CONVERTIBLE
(VIGENTES PARA LA SUBASTA "SNCP-PIC 01/80")**

Bonos a la Par, Base de Dinero Nuevo, Dinero Nuevo	Bonos de Descuento	Bonos a la Par, Base de Dinero Nuevo, Dinero Nuevo	Bonos de Descuento	Bonos a la Par, Base de Dinero Nuevo, Dinero Nuevo	Bonos de Descuento
35 00%	0 00%	57 00%	33 83%	78 00%	87 89%
35 50%	0 77%	57 50%	34 62%	78 50%	88 48%
36 00%	1 54%	58 00%	35 28%	79 00%	88 23%
36 50%	2 31%	58 50%	36 15%	80 50%	70 00%
37 00%	3 08%	59 00%	36 92%	81 00%	70 77%
37 50%	3 85%	59 50%	37 69%	81 50%	71 54%
38 00%	4 62%	60 00%	38 46%	82 00%	72 31%
38 50%	5 38%	60 50%	39 23%	82 50%	73 08%
39 00%	6 15%	61 00%	40 00%	83 00%	73 85%
39 50%	6 92%	61 50%	40 77%	83 50%	74 62%
40 00%	7 69%	62 00%	41 54%	84 00%	75 38%
40 50%	8 46%	62 50%	42 31%	84 50%	76 15%
41 00%	9 23%	63 00%	43 08%	85 00%	76 92%
41 50%	10 00%	63 50%	43 85%	85 50%	77 69%
42 00%	10 77%	64 00%	44 62%	86 00%	78 46%
42 50%	11 54%	64 50%	45 38%	86 50%	79 23%
43 00%	12 31%	65 00%	46 15%	87 00%	80 00%
43 50%	13 08%	65 50%	46 92%	87 50%	80 77%
44 00%	13 85%	66 00%	47 69%	88 00%	81 54%
44 50%	14 62%	66 50%	48 46%	88 50%	82 31%
45 00%	15 38%	67 00%	49 23%	89 00%	83 08%
45 50%	16 15%	67 50%	50 00%	89 50%	83 85%
46 00%	16 92%	68 00%	50 77%	90 00%	84 62%
46 50%	17 69%	68 50%	51 54%	90 50%	85 38%
47 00%	18 46%	69 00%	52 31%	91 00%	86 15%
47 50%	19 23%	69 50%	53 08%	91 50%	86 92%
48 00%	20 00%	70 00%	53 85%	92 00%	87 69%
48 50%	20 77%	70 50%	54 62%	92 50%	88 46%
49 00%	21 54%	71 00%	55 38%	93 00%	89 23%
49 50%	22 31%	71 50%	56 15%	93 50%	90 00%
50 00%	23 08%	72 00%	56 92%	94 00%	90 77%
50 50%	23 85%	72 50%	57 69%	94 50%	91 54%
51 00%	24 62%	73 00%	58 46%	95 00%	92 31%
51 50%	25 38%	73 50%	59 23%	95 50%	93 08%
52 00%	26 15%	74 00%	60 00%	96 00%	93 85%
52 50%	26 92%	74 50%	60 77%	96 50%	94 62%
53 00%	27 69%	75 00%	61 54%	97 00%	95 38%
53 50%	28 46%	75 50%	62 31%	97 50%	96 15%
54 00%	29 23%	76 00%	63 08%	98 00%	96 92%
54 50%	30 00%	76 50%	63 85%	98 50%	97 69%
55 00%	30 77%	77 00%	64 62%	99 00%	98 46%
55 50%	31 54%	77 50%	65 38%	99 50%	99 23%
56 00%	32 31%	78 00%	66 15%	100 00%	100 00%
56 50%	33 08%	78 50%	66 92%		

En el caso de que algún instrumento no se ajuste a los porcentajes de esta tabla, la equivalencia se calculará como sigue:

Dado el porcentaje "P" de Bonos a la Par, Base de Dinero Nuevo o Dinero Nuevo, el porcentaje equivalente "E" del Bono de Descuento será de $E = [P - 35] \times 100 / 65$

Por ejemplo, si P es 45,38% entonces el porcentaje equivalente del Bono de Descuento será $E = [45,38 - 35] \times 100 / 65 = 15,97\%$

**POSTURA PARA LA SUBASTA PUBLICA SHCP-PIC 01/90.
DE DERECHOS EN EL PROGRAMA DE INTERCAMBIO
DE DEUDA PUBLICA POR CAPITAL (P.I.C.)**

**COMITE TECNICO INTERSECRETARIAL DEL P.I.C.
P R E S E N T E .**

FECHA:

NOMBRE O RAZON SOCIAL:

DOMICILIO:

REGISTRO FEDERAL DE CAUSANTES:

TELEFONO	TELEX	TELEFAX
() -	() -	() -

Por este conducto someto a su consideración la siguiente postura a la Subasta Pública No. 1 SHCP-PIC 01/90 de Derechos de Intercambio de Deuda Pública por Capital bajo los siguientes términos:

TIPO DE DEUDA A CANCELAR (marque sólo uno):

BONO DE DESCUENTO

BONO A LA PAR

BASE DE DINERO NUEVO

DINERO NUEVO

DESCUENTO OFRECIDO SOBRE EL VALOR NOMINAL:

(redondeado a centésimas de punto porcentual)

VALOR NOMINAL DE DEUDA A CANCELAR (En múltiplos de \$250,000 dólares de los EE.UU.):

POSTULO A UN MONTO DE DERECHOS DE INTERCAMBIO POR UN VALOR DE: (En dólares de los EE.UU.)

(Resultado de multiplicar el VALOR NOMINAL por uno menos el DESCUENTO OFRECIDO)

La presentación de esta Postura implica la aceptación del Postor de todas y cada una de las Reglas publicadas en el Diario Oficial del 30 de Marzo de 1990, así como de las Bases previstas en la Convocatoria a la Subasta Pública No. 1 SHCP-PIC 01/90

LEGISLACION

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Código Civil para el Distrito Federal en Materia Común y
para toda la República en Materia Federal.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Ley General de Sociedades Mercantiles.

Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Ley Federal de Derechos.

Ley General de Población.

Ley de Inversión Extranjera.

Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y
Sustitución de Deuda por Inversión, 1986.

Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital, 1990.

Convocatoria para la Subasta de Derechos bajo el Programa
de Intercambio de Deuda Pública por Capital, mayo 29
de 1990.

Normatividad de los Estados Unidos de América

Examining Circular EC-229, Oficina del Contralor de la
Moneda, primero de mayo de 1985.

Boletín Práctico número Cuatro expedido por Accounting
Standards Executive Committee on Banking of United S--
tates of America.

BIBLIOGRAFIA

- Arias, Juan de Dios, México a través de los siglos, Tomo séptimo, libro primero, Edit. Cumbre, S.A.; 7 edición, Ciudad de México, 1962.
- Arvizu Llano, Jesús, Semblanza Histórica de México, Edit. Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Ciudad de México, 1960.
- Ayala Anguiano, Armando, La verdad sobre la deuda externa, revista Contenido, Ciudad de México, publicación del mes de enero de 1986.
- Bailey, Norman, La bomba de tiempo mexicana, Edit. Grijalbo, Ciudad de México, 1987.
- Bejarano Sánchez, Manuel, Obligaciones Civiles, Edit. Harla, S.A. de C.V., III edición, Ciudad de México, 1984.
- Borja Soriano, Manuel, Teoría General de las Obligaciones, Edit. Porrúa, S.A., XVII edición, Ciudad de México, 1989.
- Carsten Ebenroth, Thomas, El Plan Brady y la negociación de la deuda mexicana, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, publicación de abril de 1990.
- Casas Pérez, María Eugenia, Deuda externa y banca comercial estadounidense (Marco regulatorio, contable y fiscal), Edit. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Ciudad de México, 1989.
- Cervantes Ahumada, Raúl, Derecho Mercantil, Edit. Herrero, S.A., XII edición, Ciudad de México, 1986.

- Títulos y Operaciones de Crédito, Edit. Herrero, S.A., XIII edición, Ciudad de México, 1934.
- Cortinas-Peláez, León, Cavilaciones 1992 sobre Derecho de las Finanzas y de la Administración Pública, Revista de Investigaciones Jurídicas de la Escuela Libre de Derecho, Ciudad de México, publicación de 1992.
- Definición de los términos y las condiciones de la renegociación de la deuda, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, publicación de septiembre de 1989.
- Gilly, Adolfo, La revolución interrumpida, Edit. El Caballito, XXII edición, Ciudad de México, 1985.
- Guzmán, Martín Luis, Imágenes de Porfirio Díaz, Editoriales Secretaría de Educación Pública y Conasupo, Ciudad de México, 1982.
- Ibarra Yunez, Alejandro, Swaps-Instrumentos de desarrollo, Edit. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Ciudad de México, 1989.
- Jauckens-Gant Lacunza, Arturo, Finanzas Internacionales-Enfoque práctico, Edit. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C., Ciudad de México, 1990.
- López Sierra, Edmundo, Historia del petróleo en México, Edit. Petróleos Mexicanos, Ciudad de México, 1980.
- Luca de Tena, Torcuato, Ciudad de México en tiempos de Maximiliano, Edit. Planeta Mexicana, S.A. de C.V., Ciudad de México, 1990.
- Lustig, Nora, El Plan Brady, un año después, revista Comer-

cio Exterior, Ciudad de México, publicación de abril de 1990.

Nosotros los Petroleros, Edit. Gerencia de Información y Relaciones Públicas de Petróleos Mexicanos, Ciudad de México, 1981.

Olavarría y Ferrari, Enrique, de, México a través de los siglos, Tomo octavo, libro segundo, Edit. Cumbre, S.A., V edición, Ciudad de México, 1962.

" La Opinión de Minatitlán ", diario de la Ciudad de Minatitlán, Estado de Veracruz, publicación del 30 de enero de 1994.

Pereznieto Castro, Leonel, Derecho Internacional Privado, Edit. Harla, S.A. de C.V., V edición, Ciudad de México, 1993.

Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital, revista Comercio Exterior, Ciudad de México, publicación del mes de abril de 1990.

Quintanilla García, Miguel Angel, Derecho de las Obligaciones, Cárdenas Editor y Distribuidor, II edición, Ciudad de México, 1981.

Ramírez Hernández, Ricardo, Deuda Externa Un análisis necesario, Trabajo terminal para obtener la Licenciatura en Derecho, Universidad Autónoma Metropolitana Azcapotzalco, Ciudad de México, 1992.

Rojina Villegas, Rafaél, Derecho Civil Mexicano, Tomo quinto Obligaciones, volumen segundo, Edit. Porrúa, S.A., V e--

dición, Ciudad de México, 1935.

Sau Aguayo, Julio, Deuda externa y Derecho Internacional, Editores U.N.A.M. y E.N.E.P. Acatlán, Santa Cruz Acatlán, Estado de México, 1989.

Tercero Mendoza, Luis, Algunas consideraciones acerca de la deuda interna del gobierno federal, Editores U.N.A.M. y E.N.E.P. Acatlán, Santa Cruz Acatlán, Estado de México, 1989.

Zendejas, Adelina, Mujeres bajo el Imperio, Editores Secretaría de Educación Pública y Conasupo, Ciudad de México, 1982.

OBRAS FUENTES

Deuda Externa y Derecho Coloquio Internacional, organizado por la Universidad Autónoma Metropolitana Azcapotzalco e Instituto Goethe, Dr. Ricardo León Cortiñas-Peláez Coordinador General, del 17 al 20 de abril de 1990.

Gutiérrez Vivó, José, programa Monitor de la Mañana, Radio Red, Ciudad de México, transmisión del día 2 de diciembre de 1993.

Marcos, Fernando Marcelo, programa Hablando claro, Radio Fórmula, Ciudad de México, transmisión del día 18 de abril de 1994.

Mojarro Medina, Tomás, programa Pensamiento e ideas de hoy, Radio U.N.A.M., Ciudad de México, transmisión del día 18 de marzo de 1992.

-- Programa Domingo siete, Radio U.N.A.M., Ciudad de México, transmisión del día 17 de abril de 1994.

Ortiz Nava, Joel, Licenciado en Administración de Empresas _ entrevistado por el autor, Ciudad Netzahualcoyotl, Estado de México, 10 de julio de 1993.

Santolaya Urquiza, Eréndira, Contadora Pública entrevistada por el autor, Ciudad de Toluca de Lerdo, Estado de México, 24 de septiembre de 1992.

C R E D I T O S

Iknelilmatiliztli in Gran Jehová Dios Señor de los Ejércitos Ipalnemoani, tixtlan, totēntlan conmokixtilia Tloque --- Nāhuāque in iāwiāca in itzupelica in iyanāca.

Teyēctenewaliztli in Teōtemachtiani Jesús Cristo.

Tecuāliztoliztli in Tlalpitzaliztli Yektli.

Entrevistas

Ing. Víctor Adrián Montalvo Barrios, Jefe del Departamento de Expedición y Registro de Ordenes de Visita.

Ing. Enrique Ortega Legorreta, Jefe del Departamento del Directorio Nacional de Empresas.

Ing. José Eligio Díaz García, Dirección de Normas.

Ing. Juan Ernesto Maldonado Macías, Jefe del Grupo Dos.

Lic. Ignacio Puga Zamorano, Jefe del Grupo Tres.

Apoyo Logístico

" Dorados ".

" Triunvirato ".

" Pequeño Gran Calpulli ".

" Fuerzas Reales del Poder ".

" Tuna que Pega ".

Proveedor Oficial de Textos

C. Guillermo Alcántara Cabrera, *Pochtecatl*.

Diseños Gráficos

C. Adriana Juárez García, *Ciwatoltecatl*.

Sinodales

Lic. Raúl Fournier Trujillo, Asesor.

Lic. Julio César Orozco Posadas.

Lic. Gerardo Goyenechea Godínez.

Lic. Víctor I. Domínguez Chávez.

Lic. Alicia Dueñas Garcés.

Producción y Dirección General

C. Inocente Juárez Ferrera, Trabajador.

C. Ana María García y Ramírez, *Ama de Hogar*.

Idea Original

La Preciosa Xochiquetzal-Kochipitzawak, Ayamo ni *nitz ilca-*
waz, wel mopampa onichocatinen, onitlaocoxtinen.

El Cipactli Ocelotl.

Responsable Jurídico y Coordinación Operativa

El Cipactli Ocelotl.

Impresión

Hecho en México, Producción Nacional

por

Luciano Juárez García, A. Cipactli Ocelotl.

Bajo la Ordenanza del Alto Mundo
Huasteco - Matlatzínco

C. Miguel García González
C. Lidia Ramírez Sierra

C. Jesús Zambal Juárez Belsero
C. Carmen Ferrero Rodríguez