



00881 2
24.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO
FACULTAD DE ECONOMIA

LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO EN MEXICO
Y LAS TRANSFORMACIONES EN LA APROPIACION
PRIVADA DE LA RIQUEZA SOCIAL

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL GRADO DE:

DOCTOR EN ECONOMIA

P R E S E N T A :

CARLOS MORERA CAMACHO

ASESORES

ALEJANDRO VALLE BAEZA

ALEJANDRO DABAT LATRUBESSE

MEXICO, D.F.

1997

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

TITULO DE LA TESIS:

" LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO EN MEXICO Y LAS TRANSFORMACIONES EN LA APROPIACION PRIVADA DE LA RIQUEZA SOCIAL "

GRADO Y NOMBRE DEL ASESOR O DIRECTOR DE TESIS:

DR. ALEJANDRO VALLE BAEZA Y DR. ALEJANDRO DABAT LATRUBESSE

INSTITUCION DE ADSCRIPCION DEL ASESOR O DIRECTOR DE TESIS:

DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO DE LA FACULTAD DE ECONOMIA - UNAM

CENTRO REGIONAL DE INVESTIGACIONES MULTIDISCIPLINARIAS (CRIM) CUERNAVACA, MOR. UNAM

RESUMEN DE LA TESIS (Favor de escribir el resumen de su tesis a máquina en 25 renglones a un espacio como máximo, sin salir del extensión de este cuadr.).

La presente investigación tiene cinco objetivos básicos. Primero, plantear nuestro punto de vista teórico en relación a los grupos de capital financiero. Segundo situar las transformaciones operadas en el último cuarto de siglo por los grupos de capital financiero en México, con el objeto de desarrollar un marco histórico de referencia que sirva de guía para el conjunto del trabajo. (Cuestión que nos remite particularmente a la -- relación de los grupos con el Estado). Tercero, estudiar el fenómeno desde una perspectiva empírica que -- permita ubicar las fuerzas más dinámicas que determinan el fenómeno económico y financiero (Con particular énfasis en este último fenómeno dada su importancia explicativa central). Cuarto, Ubicar la naturaleza y -- la evolución de la estructura de la propiedad y el control accionario de estos grupos y su vinculación patrimonial con los procesos de privatización e internacionalización. Y quinto, vincular las transformaciones -- financieras y patrimoniales de los grupos, con el propósito de ubicar sus consecuencias fundamentales sobre la apropiación de la riqueza y la organización de un poder superior a todos las anteriores formas.

La importancia de un trabajo de esta naturaleza es particularmente importante en México, tanto por la magnitud de los cambios recientes en la naturaleza del fenómeno, como por su incidencia en la gestión y desencañamiento de la crisis económica actual. Poco se sabe en realidad su funcionamiento, de su evolución y -- nueva conformación e integración que establece nuevas modalidades en la forma de apropiación, asociación, control y gestión del gran capital en el proceso de acumulación que supera con creces a la de los años setenta. Pero además, en particular, con la crisis, de diciembre de 1994-

LOS DATOS ASENTADOS EN ESTE DOCUMENTO CONCUERDAN FIELMENTE CON LOS REALES Y QUEDO ENTERADO QUE EN CASO DE CUALQUIER DISCREPANCIA QUEDARA SUSPENDIDO EL TRAMITE DEL EXAMEN.

FECHA DE SOLICITUD 30- ENERO-1997

FIRMA DEL ALUMNO

Acompaño los siguiente documentos:

- Nombramiento del jurado del examen de grado
- Aprobación del trabajo escrito por cada miembro del jurado.
- Copia de la última revisión de estudios

AGRADECIMIENTOS

El presente trabajo fué escrito entre 1994 y 1996, bajo el impacto directo de las transformaciones del gran capital, que desembocaron en la mayor crisis del presente siglo en México. Es el resultado de muchos años de estudio y actividad académica en diversas universidades del país. El fruto de esta investigación no hubiera sido posible sin el apoyo de un sinnúmero de compañeros, amigos y amigas, que de manera desinteresada me brindaron sus aportaciones, críticas, ayuda material, aliento permanente, cariño y profunda solidaridad. En pocas palabras es asunto de muchas personas que ni quiero ni puedo olvidar, pues ello implicaría la pérdida de mi propia identidad.

Las inquietudes iniciales se remontan a mi estancia en la Universidad de Chapingo y, los antecedentes de este trabajo tienen como referencia las discusiones con Severo de Salles, Jorge Basave, Cesar Altamira y Alberto Spagnolo; posteriormente en un seminario organizado conjuntamente con Alejandro Dabat en el participaron, Alfonso Hernández, José María Martinelli Agustín Patlan, Miguel Angel Rivera, Antonio Rojas, Estela Suárez, Alejandro Toledo, Joaquín Vela. El proyecto inicial fué discutido con Antonio Gutierrez Pérez, quien fungió como asesor, hasta su sensible fallecimiento, con Celso Garrido y hasta hoy con el apoyo y entusiasmo del maestro José Luis Ceceña Gámez. Las atinadas observaciones al borrador de tesis por parte de los miembros del jurado, particularmente de Guadalupe Mantey y Pedro López, me convocaron a realizar un mayor esfuerzo que agradezco.

La base de datos que lo sustenta fué gracias, en particular, a la obsesión desinteresada y científica de Carlos Strassburger, y a las innumerables discusiones con Jorge Basave. En el proceso, participaron destacadamente Ricardo Reyes, Consuelo Flores, Patricia Rodríguez, Enrique Cuevas y Jose de Jesús Gandarilla. Los resultados iniciales y los avances fueron presentados, discutidos y estimulados con la participación de los miembros de las Areas de Capital Financiero y de Estudios del Capitalismo Contemporáneo, Ana Esther ceceña, José Zaragoza y Elvira Concheiro, quién de manera muy especial me estimuló con sus observaciones críticas y me alentó a concluirlo. También fué muy estimulante la discusión en los seminarios internacionales y nacionales organizados por

diversos proyectos de investigación; el de reestructuraciones financieras: tendencias internacionales y el caso de México coordinado por Antonio Gutiérrez. El proyecto de Globalización Mundial y sus consecuencias para México, coordinado por Alejandro Dabat y Pablo Bustos. Y, El proyecto de Desarrollo Económico y Retos de la Integración Financiera Canada-México-Estados Unidos: Papel de la Banca de Desarrollo, Banca Comercial y Mercado de Valores, coordinado por Alicia Girón y Ma. Eugenia Correa. Desde otro ángulo, la experiencia directa en la operación de los grupos y la brillante preparación de David Galicia ampliaron mis horizontes.

Durante los años en que fué escrito, siempre conté con el apoyo y las aportaciones críticas de mis tutores, Alejandro Valle y Alejandro Dabat, la maduración de mis ideas fueron posibles gracias a ellos. A Alejandro Dabat, le guardo permanente gratitud por su interés y orientación teórica-metodológica e histórica y el enorme esfuerzo dedicado que, con mucho rebasan lo usual y se sitúan en lo trascendental.

Con Jorge Basave viví la aventura de trabajar conjuntamente durante casi tres lustros, la orientación teórica-metodológica y empírica del presente trabajo carece de sentido sin su mención.

Sin el amor, el entusiasmo y la tolerancia de Patricia Rivera, tampoco hubiese podido concluirlo. En todo este largo proceso el amor de mis hijos Gabriela, Carlos y Alejandra; de mis hermanos Carmen, Jorge, Magda y Gerardo y de mis viejos Guadalupe y Carlos constituyeron mi soporte y guía espiritual al lado de un gran número de amigos, nuevamente y siempre gracias.

Quiero agradecer el apoyo que como responsables de las diversas administraciones del Instituto de Investigaciones Económicas me brindaron Arturo Bonilla, José Luis Ceceña Gámez, Fausto Burgueño, Benito Rey y en especial a su actual directora Alicia Girón. Sería ingrato e injusto no reconocer el estímulo y apoyo de muchos de los colegas y de compañeros administrativos, Rosario Cruz, del instituto y de miembros tan destacados como el maestro Fernando Carmona de la Peña y de compañeros de otras instituciones universitarias, me refiero a Samuel Lichtensztein y Ricardo Pozas.

Carlos Morera Camacho

Enero 1997

LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO EN MEXICO Y LAS TRANSFORMACIONES EN LA APROPIACION PRIVADA DE LA RIQUEZA SOCIAL

(índice general)

<i>Introducción general</i>	1
CAPITULO 1: NUESTRO PUNTO DE PARTIDA: LAS CRISIS, LA REORGANIZACION CAPITALISTA Y LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO	
<i>Introducción</i>	20
<i>1.1.) Los grupos de capital financiero una categoría histórica: modalidades de concentración y centralización</i>	20
<i>1.2.) Estudiosos del capital financiero</i>	24
<i>1.3.) Los grupos de capital financiero en México, tendencias y problemas actuales</i>	28
CAPITULO 2: CRISIS Y REORGANIZACION CAPITALISTA EN MEXICO 1974-1992	
<i>Introducción</i>	39
<i>2.1.) Explicación metodológica</i>	39
<i>2.1.1.) Antecedentes Históricos</i>	41
<i>2.2.) El estado como eje dinamizador del proceso de acumulación de capital; predominio financiero, crisis y agotamiento, 1974-1982</i>	42
<i>2.2.1.) Los grupos de capital financiero privados nacionales</i>	47
<i>2.3.) Crisis y reorganización del capital en México: 1983-1987; Privatización, predominio financiero auge bursatil, apertura comercial</i>	48

<i>2.3.1) Aúge bursatil y predominio financiero.....</i>	<i>52</i>
<i>2.3.1.1) Las casas de bolsa, entidades financieras estratégicas.....</i>	<i>55</i>
<i>2.3.2) Propiedad y control accionario de los grupos de capital financiero.....</i>	<i>57</i>
<i>2.4.) Grupos financieros, socialización de la propiedad, Asociación estratégica y predominio financiero.....</i>	<i>60</i>
<i>2.4.1) Los grupos y el sistema financiero internacional.....</i>	<i>63</i>
<i>2.4.2.) México reorganización capitalista y situación actual.....</i>	<i>65</i>
<i>2.4.3.) Tendencias actuales.....</i>	<i>68</i>
<i>2.4.3.1.) Centralización del poder económico, socialización de la propiedad y asociación estratégica.....</i>	<i>70</i>
<i>2.4.3.2.) reproducción ampliada de capital y predominio financiero.....</i>	<i>71</i>

CAPITULO 3: LA PRIMERA GRAN EXPANSION DE LOS SETENTA, ENDEUDAMIENTO Y CRISIS

<i>Introducción.....</i>	<i>77</i>
<i>3.1.) Grupos crisis y sobreexpansión crediticia.....</i>	<i>83</i>
<i>3.2.) Inversión de Capital.....</i>	<i>98</i>
<i>3.3.) Concentración expansionismo y crisis</i>	<i>104</i>
<i>3.3.1.) Los grupos y la evolución del mercado.....</i>	<i>106</i>
<i>3.4.) Ganancias y concentración de riqueza.....</i>	<i>111</i>
<i>3.5.) Centralización patrimonial y control, 1974-1982.....</i>	<i>117</i>
<i>3.5.1.) Los grupos mineros: Evolución de la propiedad y el control accionario.....</i>	<i>118</i>

<i>3.5.2.) Los grupos manufactureros y comerciales: Evolución de la propiedad y control accionario 1974-1982.....</i>	<i>121</i>
<i>Conclusion.....</i>	<i>132</i>

CAPITULO 4: LA REORGANIZACION DE LOS GRUPOS EN LAS CONDICIONES DE LA CRISIS

<i>Introducción.....</i>	<i>135</i>
<i>4.1.) Las condiciones generales de la reconstitución</i>	<i>135</i>
<i>4.2.) La reconstitución económica de los grupos.....</i>	<i>141</i>
<i>4.2.1) Saneamiento y recentralización financiera.....</i>	<i>141</i>
<i>4.2.2) La Inversión de capital.....</i>	<i>145</i>
<i>4.3) La reconstrucción de la propiedad.....</i>	<i>151</i>
<i>4.3.1) Las Casas de bolsa.....</i>	<i>151</i>
<i>4.3.2) Los grupos empresariales de capital financiero (pasaje inicial sobre la relación entre casas de bolsa y grupos los grupos).....</i>	<i>153</i>
<i>Conclusión.....</i>	<i>156</i>

CAPITULO 5: EL NUEVO PODER DE LOS GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO Y LA INTERNACIONALIZACION DE CAPITAL. 1988-1992

<i>Objetivos y periodo de estudio.....</i>	<i>160</i>
<i>Perfil de los grupos de capital financiero a estudiar.....</i>	<i>161</i>
<i>5.1) Los grupos y la centralización de capital, 1988-1992.....</i>	<i>162</i>
<i>5.1.1) El financiamiento de la estrategia de los grupos.....</i>	<i>166</i>

5.2) Los grupos y el proceso de concentración de capital.....	180
5.2.1) La inversión productiva.....	183
5.2.2) La inversión y las ganancias financieras especulativas.....	192
5.2.3) Inversiones Patrimoniales.....	208
5.3) Centralización Patrimonial y asociación estratégica.....	215
A manera de conclusión.....	236
Anexo: Los grupos y la crisis de 1994.....	240

<i>Anexo # 1 Lista muestra grupos de capital financiero (estados financieros).....</i>	<i>258</i>
<i>Anexo # 2 Lista muestra grupos de capital financiero (propiedad y control).....</i>	<i>261</i>
<i>Anexo # 3 Agrupamiento grupos por giro de actividad productiva(1974-1987).....</i>	<i>265</i>
<i>Anexo # 4 muestra casas de bolsa (1984 y 1987).....</i>	<i>269</i>
<i>Anexo # 5 muestra grupos de capital financiero (1988-1992).....</i>	<i>271</i>
<i>Anexo # 7 Bibliografía.....</i>	<i>273</i>

INTRODUCCION GENERAL

En los países altamente desarrollados así como en los países de economías emergentes existe una tendencia hacia la integración, vinculación y/o fusión del capital industrial, comercial y bancario. El predominio de grandes agrupaciones de empresas en varios sectores económicos constituye uno de los rasgos fundamentales del capitalismo moderno.

En Japón, 62 de las 100 empresas manufactureras más grandes pertenecen a una de las seis de las seis mayores agrupaciones de empresas o "keiretsu" estas agrupaciones incluyen empresas industriales, comerciales, bancarias, aseguradoras y asociaciones de fondos mutuos. Los seis principales "keiretsu" poseían el 16.1% del total de activos y realizaban el 14.3% del total de ventas de todas las sociedades anónimas a principios de los años ochenta (Cable y Yasuki, 1985). En Francia, las tres agrupaciones empresariales más grandes comprenden en conjunto alrededor de 2500 empresas y emplean a 641,000 trabajadores (Allard et al., 1978). En Alemania, la mayor parte de las grandes empresas industriales se agrupa alrededor de los tres mayores bancos comerciales (Scott, 1986, Ziegler et al., 1985). En el Reino Unido, Scott y Griffin (1984, 1985) identificaron a ocho grandes agrupaciones que incluían 53 de las 200 instituciones financieras y no financieras más grandes y estaban aglutinadas alrededor de una institución financiera, con excepción de una de ellas. En Estados Unidos, Sweezy (1970), Allen (1974), Bearden y Mintz y Scottz (1985), entre otros, identifican treinticinco agrupaciones empresariales que integran la mayoría de las empresas financieras y no financieras de dicho país.

En los países emergentes el fenómeno señalado es más agudo. En Corea, en los década de los años setenta 46 agrupaciones empresariales, "chaebols", producían 13 % del PIB (Jones y Sakong, 1980). En Filipinas, un amplio estudio del sector empresarial privado señala que los negocios de ese país estaban dominados por diez grupos empresariales y en los cuales se encuentran vinculados la inmensa mayoría, 23 de los 28, de los bancos comerciales (Patrick y Moreno, 1982). Sobre Paquistán, Amjada (1982) apunta que 44 "grupos monopólicos" controlaban 35% de los activos domésticos y siete bancos comerciales que controlaban el 60% del total de los

depositos y financiaban el 50% del crédito otorgado por el sistema financiero de Pakistan. Un estudio por Leff (1976) encontró que los cuatro grupos empresariales más grandes de la India poseían el 17% de los activos de todas las empresas privadas. Los estudios de Tailandia (Naciones Unidas, 1984, Johnston, 1989), Turquía (Ayküz, 1989) y Nigeria (Banco Mundial, 1983) confirman la tendencia señalada.

Una tendencia similar ocurre en América Latina. En Brasil Jenkins (1984) señala que de las 100 empresas no financieras más grandes del país, por lo menos 13 pertenecen a grandes grupos económicos. En Argentina Tokman (1973) muestra que 32 grupos económicos controlan el 28% del número total de empresas y 54.2% del capital y reservas de las empresas que cotizan en bolsa, estos grupos mantienen posiciones dominantes en la agricultura, industria, banca y seguros. En Chile Dahse (1979) sitúa a once grupos que controlan 178 empresas, concentran dos tercios del capital de las 250 empresas privadas más grandes. Diez de estos grupos poseían un banco o institución financiera y un solo grupo poseía el 25% del capital total. En Perú, los estudios realizados por Anaya (1970, 1990), Espinosa y Osorio (1972), y Málpica (1981, 1989), identifican una serie de "grupos económicos" con tendencias similares a las manifestadas en los demás países de América Latina. Para Leff la característica fundamental del sector empresarial en los llamados países en desarrollo es la forma de organización de "grupo".¹

México es, quizás, de los países emergentes el de mayor concentración de capital; al inicio de la década de los 70's cuatro grupos financieros privados (Bancomer, Banamex, Serfin y Comermex) controlaban gran cantidad de las ramas productivas desde la industria ligera hasta las ramas más dinámicas como la química petroquímica y fabricación de maquinaria, a su vez Bancomer, Banamex y Somex (Morera y Basave 1981) eran dueños del 45.8% de los activos totales de los grupos. Paralelamente menos del 1% de los establecimientos industriales disponían del 67% de los activos fijos de la industria y del 63% del valor de la producción (Tello 1978).

¹ La referencia a los estudios mencionados se encuentra en Alcorta Ludovico, EL NUEVO CAPITAL FINANCIERO: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú. Edit Fundación Friedrich Ebert, Ira, edición, Perú 1992.

En el otro extremo el 42% de los establecimientos disponían del 52% de los activos fijos y del 50% del capital invertido y aportaban el 6% del valor de la producción. Mas aún, en 1970, en promedio los 4 mayores establecimientos por cada sector concentraban el 42.6% de la producción con un margen de concentración superior en un 10% al de los Estados Unidos de Norteamérica.

A raíz del proceso de privatización iniciado en la década de los ochenta y acelerado durante los noventa, el proceso de concentración y centralización de capital de los grupos de capital financiero se ha transformado radicalmente. Por una parte, el número de grupos ha crecido considerablemente más de 300 grupos industriales y comerciales, así como 27 "grupos financieros" (integrados, muchos de ellos, por banca, casa de bolsa, aseguradora, afanzadora y casa de cambio) cotizan en la bolsa de valores, la inmensa mayoría de ellos con fuertes y diversos vínculos patrimoniales y de ellos los seis "grupos financieros" más grandes controlan el 80% del conjunto de los activos financieros del país y tienen vínculos patrimoniales con los 10 grupos industriales y comerciales más poderosos del país que concentran alrededor del 60% del total crédito otorgado en el ámbito nacional y del 90% de los flujos financieros internacionales.

A pesar de los numerosos estudios realizados, la mayoría de ellos se limita a identificar los grupos y a describir algunas de sus características. Tampoco, muchos de ellos, hacen explícita la metodología empleada y la mayoría de estos estudios no abordan los cambios más recientes de los procesos de procesos de privatización o globalización y aquellos que lo abordan lo hacen desde el ámbito de general de la política económica o de las empresas como entidades autónomas (Mosley, N.Y; 1988), (Christopher A. Mistry, London, 1992), (Seiji N, California, USA, 1989), (Berge, E, Whashington, D.C., IMF,1992), (Chang Oi Chee, 1986). Estudios más analíticos (Alcorta, Perú 1992) tienden a dejar de lado el carácter histórico del proceso y no incorporan los cambios más recientes. En este trabajo pretendemos continuar la tradición de esos estudios sobre concentración económica considerando en todo lo posible esas omisiones.

La presente investigación tiene cinco objetivos básicos. Primero, plantear nuestra punto de vista teórico en relación a los grupos de capital financiero. Segundo situar las transformaciones operadas en el último cuarto de siglo por los grupos de capital financiero en México, con el objeto de desarrollar un marco histórico de referencia que sirva de guía para el conjunto del trabajo. (Cuestión que nos remite particularmente a la relación de los grupos con el Estado). Tercero, estudiar el fenómeno desde una perspectiva empírica que permita ubicar las fuerzas más dinámicas que determinan el fenómeno económico y financiero (con particular énfasis en este último fenómeno dada su importancia explicativa central). Cuarto, Ubicar la naturaleza y la evolución de la estructura de la propiedad y el control accionario de estos grupos y su vinculación patrimonial con los procesos de privatización e internacionalización. Y quinto, vincular las transformaciones financieras y patrimoniales de los grupos, con el propósito de ubicar sus consecuencias fundamentales sobre la apropiación de la riqueza social y la organización de un poder superior a todas las anteriores formas .

La importancia de un trabajo de esta naturaleza es particularmente importante en México, tanto por la magnitud de los cambios recientes en la naturaleza del fenómeno, como por su incidencia en la gestación y desencadenamiento de la crisis económica actual. Poco se sabe en realidad de su funcionamiento, de su evolución y nueva conformación e integración que establece nuevas modalidades en la forma de apropiación, asociación, control y gestión del gran capital en el proceso de acumulación que supera con creces a la de los años setenta. Pero además, en particular, con la crisis, de diciembre de 1994-

A nuestro juicio son tres los aspectos económicos fundamentales que vinculan directamente la crisis con los nuevos grupos capitalistas: 1) La naturaleza global de la reorganización del capitalismo mexicano, después del colapsamiento del Estado como sujeto fundamental de la economía y el fin de la economía cerrada; 2) los cambios en el escenario internacional y su expresión interna, en términos de modalidades de financiamiento y asociación de capital y 3) el agotamiento de la política económica fncada en ahorro externo con predominio especulativo, cuya

expresión fué el déficit en cuenta corriente por 22 mil millones de dólares y el desplome de las reservas internacionales. Y la reforma económica (proceso de privatización) cuyo propósito real fue fortalecer la estructura oligopólica.

El argumento central de este trabajo es que los actuales grupos de capital financiero (grupos de empresas industriales, comerciales y financieras bajo control común) son sistemas corporativos² que son el resultado tanto de procesos internacionales y nacionales de concentración y centralización del capital, como del apoyo activo de los gobiernos de Miguel de la Madrid y Carlos Salinas de Gortari.

Para restablecer las condiciones de rentabilidad del capital afectado fuertemente por la crisis estructural que culminó con el colapso de 1981-1982. El Estado impulsó un conjunto de reformas económicas y financieras que cambiaron radicalmente las condiciones de la vida económica en México. Una de las principales fué el el proceso de privatización iniciado en 1983 y cuya tercera etapa, por el momento, fué la privatización bancaria. Hasta antes de las reformas, la propiedad accionaria del gran capital se encontraba extraordinariamente concentrada pues se lo permitía tanto un mercado protegido, como el crédito garantizado. Después de la crisis de 1982 por un lado, y de cambios en la economía mundial, por el otro, impulsó una nueva modalidad de organización del gran capital que trató de conjugar el fortalecimiento y competitividad internacional de los mismos sin poner en peligro su control estratégico por la pequeña élite de grandes beneficiados del proceso (que tendió a ser concebido eufemísticamente como por el gobierno "democratización"³ del capital). Las reformas realizadas les garantizan a los grandes accionistas el control del conjunto del capital con cantidades tan pequeñas de inversión como el 5.16% del Grupo Carso en Telmex, que le daría el 51% de los votos, o, en el caso de los "grupos financieros" bancarios con inversiones del 5 a 20% que les permitiría el control de la holding.⁴

² entendemos por grupos de capital financiero la asociación patrimonial de un conjunto de empresas, formalmente independientes que operan como partes de un todo que la lógica del grupo y que les permite acceder al crédito de manera preferencial, y controlar el conjunto del capital del grupo a partir de la propiedad de un monto reducido de acciones.

³ ver iniciativa de ley proceso de privatización mayo 1990, desarrollada en el cap. 2.

⁴ ver iniciativa de ley formación de grupos financieros mayo de 1990, desarrollada en el cap 2

Después de renegociada la deuda externa en 1990 y de la tercera etapa de la privatización, empezó a fluir la inversión extranjera a través del mercado de valores. De 1990 a 1993 el gran capital realizó emisiones primarias que le garantizaron inversión productiva y asociación estratégica, así como emisión de bonos a mediano plazo, e inversión financiera, crédito externo a tasas de interés cada vez menores, de 8.26% en 1990 a 3.2% en 1993.

Por ejemplo, la adquisición del paquete de control accionario de la banca, de Telmex, y de Minera Cananea fué mediante créditos externos de corto plazo renegociados posteriormente a largo plazo o como el caso de Telmex, por NAFINSA a tasas de interés internacionales. Durante los dos últimos sexenios del populismo, simultáneamente a la fuerte expansión de la economía resultado del flujo extraordinario de capitales en forma de crédito externo y petrodólares, los grandes capitalistas endeudaron y descapitalizaron a sus propias empresas vía repartos injustificados de dividendos y se incrementaron extraordinariamente fortunas personales en dólares.

En lo que hace a la orientación teórica del trabajo, el mismo está inspirado en las ideas de Marx y de los clásicos del capital financiero (Hilferding, Lenin y Bujarin), en teóricos modernos del oligopolio como Bain y en la discusión sobre monopolio, por autores como Sweezy y Anwar Shaik. De los clásicos recuperamos el concepto de capital financiero y de Hilferding y Lenin acuñamos la categoría oligarquía financiera ó aristocracia financiera al decir de Marx. Pero además nuestra concepción está influenciada por los institucionalistas norteamericanos e ingleses, para la organización grupal.⁵

La tesis se inicia con un capítulo teórico el cual destaca la aportación contemporánea más significativa con la que concluye un período de estudio del capital financiero en México (Castañeda 1982) y la más reciente del período actual (Ludovico Alcorta). No es nuestro propósito hacer un recuento puntual de los diversos trabajos alrededor de esta temática, dentro de los cuales habría que considerar en primer lugar el trabajo

⁵ Dunning J. (compilador) "La empresa multinacional". Fondo de Cultura Económica, México 1976.
Dunning J. "International investment direct patterns in the 1990s" Mimeo, Nueva York 1992.

pionero de José Luis Ceceña, así como los trabajos de Alonso Aguilar y Jorge Carrión.

También aquellos estudios realizados en México durante la década de los setenta y principios de los ochenta. Mención especial merece el trabajo de Salvador Cordero y Rafael Santin, las obras de Carlos Tello, José M. Quijano y Nora Hamilton, los ensayos de María Elena Cardero, Eduardo Jacobs, Wilson Peres Nuñez y Celso Garrido. También se encuentran los trabajos, desde un enfoque sociológico, de Elvira Concheiro y Antonio Gutierrez, Ricardo Tirado, Matilde Luna y Cristina Puga y en los tres últimos lustros los trabajos realizados, entre otros, desde diversos ángulos, por Guadalupe Mantey, Pedro López, C Garrido, Héctor R. Nuñez Estrada, Alejandra Salas, Francisco Vidal, Jorge Basave y Carlos Morera y los estudios realizados por el IMMEC y la BMV. Algunos trabajos recientes de tesis de maestría y licenciatura, han incursionado en el tema como los de Araceli Rendón y Germán Dabat.⁶

En el segundo capítulo se sitúan históricamente las transformaciones operadas en el último cuarto de siglo en los grupos de capital financiero en México. Ello obedece a razones de carácter metodológico vinculadas con el fundamento empírico del trabajo el cual contiene cuatro bases de datos referidas a dos planos distintos de análisis (estructura de la propiedad y evolución financiera). El período de estudio abarca de 1974 a 1992 y con excepción de los años de 1988-1992, los dos planos de investigación abarcan el mismo período de estudio. Por esa razón se consideró conveniente partir de una introducción histórica común que los integrara dentro del proceso histórico general, para dar unidad a la investigación. Este capítulo consta de cinco apartados. El primero hace una explicación metodológica. El segundo aborda el período de 1974-1982 en el cual el Estado fungió como eje dinamizador del proceso de acumulación de capital. El tercero se sitúa, también, en el mismo período que el apartado anterior para abordar a los grupos de capital financiero privados; El

⁶ Rendón Trejo Araceli, "Estrategias de competencia de los grupos de capital privado nacional en la década de los 80". UNAM. UACPy¹ del CCII, 1994. Dabat Germán, "La experiencia de Argentina y México en el Mercosur y el TLCAN: ¿un camino hacia la integración continental?". Facultad de Economía, UNAM, agosto 1996.

cuarto apartado considera el proceso de privatización en 1983 y concluye con el crack bursátil de 1987. (sobresaliendo en el mismo el predominio financiero de los grupos y los cambios en la estructura de la propiedad y control accionario). El último apartado se sitúa en el período de 1988-1992, en él se abordan las reformas financieras y económicas del gobierno de Salinas de Gortari y su estado actual, en el marco de la situación financiera internacional. Concluye considerando las nuevas tendencias de los grupos de capital financiero en torno al proceso de concentración y centralización de capital.

En los capítulos tercero y cuarto, se analiza el comportamiento económico-financiero sectorial de los grupos de capital financiero así como los cambios en la estructura de la propiedad y el control accionario durante el período 1974-1987. Para abordarlo se lo subdivide en los subperíodos de 1974 a 1982 y 1983-1987. En cada uno de ellos se tratan las modalidades que adopta la concentración y la centralización de capital y la estructura de la propiedad y control accionario con las conclusiones respectivas. En el primer subperíodo (1974-1982) coorespondiente al tercer capítulo, se abordan cuatro aspectos. El primer será el crédito bancario como forma fundamental del financiamiento de los grupos para este período, su evolución y culminación en un sobreendeudamiento alcanzado que los condujo a un virtual estado de quiebra. El segundo aspecto a tratar será el destino del capital (propio y ajeno) que adoptó una doble forma: por un lado la inversión productiva y la exportación de capitales y por el otro el retiro del capital propio, desinversión, vía reparto de dividendos cuyo destino final fue la salida de divisas. El tercer aspecto de tratar será la crisis de la estructura de poder económico de los grupos como resultado de la caída de ventas y utilidades y la nacionalización bancaria. El último aspecto será la estructura de la propiedad y el control accionario, teniendo en cuenta tanto los grandes accionistas (oligarquía), como la banca, el gobierno y la inversión extranjera.

En el segundo subperíodo (1983-1987), capítulo cuarto, se consideran tres aspectos: en primer lugar la reestructuración financiera y el nuevo papel de la bolsa de valores; el segundo término el predominio financiero y el crack bursátil. El tercero será la privatización y la recomposición de poder, dividido en dos momentos: la

articulación de los grupos en torno a las casas de bolsa, y la concertación con la banca a través de los certificados de aportación patrimonial (CAPs). Aquí se analiza la estructura de la propiedad y el control accionario: oligarquía, banca, casas de bolsa bancarias y no bancarias, gobierno e inversión extranjera.

El quinto capítulo se sitúa en el período de 1988-1992. Para el mismo hemos seleccionado a cinco de los grupos más representativos de los distintos sectores económicos: En la minería al Grupo Minera México; En el sector manufacturero, a los grupos Industrial ALFA, VISA, VITRO y CARSO (y su asociada Teléfonos de México en el sector servicios.) A partir de ellos se inicia la recomposición de nuevo poder bajo una nueva integración productiva y financiera que reagrupa a los sectores más poderosos de la oligarquía. Salvo Alfa, todos ellos participaron en el proceso de privatización de las casas de bolsa, de la banca y de otros grupos paraestatales. En este capítulo se aborda además, el proceso de concentración y centralización de capital de los grupos mencionados, bajo su doble vertiente dineraria y patrimonial. Nuestro objetivo es analizar las transformaciones más relevantes en torno a la evolución del período, ubicando el grado de madurez alcanzado en el proceso de acumulación de capital. Subdividimos el tema en cuatro apartados, referidos respectivamente a los procesos de centralización dineraria, de concentración de capital, el caso particular de Carso y su asociada Telmex y centralización patrimonial. En este apartado se incluye, también, la evolución histórica de la oligarquía que centralizó patrimonialmente a los grupos bancarios privatizados con influencia territorial nacional.

La investigación concluye con un balance de los límites y contradicciones de los grupos de capital financiero y el desencadenamiento de la crisis de diciembre de 1994.

Metodología empleada en la selección de variables.

El material empírico utilizado contiene cuatro bases de datos divididas, como ya se señaló en dos grandes temas: estados financieros y propiedad y control accionario. Las bases de datos relativas al primer tema tiene como origen los estados financieros consolidados (representan los datos del conjunto de las empresas que conforman el

grupo) y auditados de los grupos industriales, comerciales y de servicios que cotizan en la bolsa mexicana de valores (BMV) y consta de dos muestras: una que contiene información de 72 grandes emisoras para los años de 1974-1987 en las que se conjugan grupos industriales nacionales privados en su mayoría, y algunos paraestatales (Minera Cananea, Ahmsa entre otros), así como algunos transnacionales como Chrysler, John Deere, Martell etc (al respecto ver anexo). Otra muestra que contiene información de 6 grandes conglomerados diversificados para los años de 1998-1992. Durante este periodo del conjunto de las emisoras que cotizaban en la bolsa mexicana de valores 45 de ellas ya estaban registradas en la Comisión Nacional de Valores⁷ como holdings o controladoras. De las 45, 28 de ellas integran la muestra⁸ y contienen información sobre 413 subsidiarias que representan el 91% de los activos totales de las controladoras.

El segundo tema corresponde al análisis de propiedad y control accionario. También está integrado por dos bases de datos que incluyen los reportes de la lista de asistencia a las asambleas de accionistas de las grandes emisoras que cotizan en la BMV. La primera muestra contiene la información de 132 grandes emisoras (106 industriales, comerciales y de servicios y 26 casas de bolsa) para los años de 1974-1988; la segunda contiene información la actualización de 73 grandes emisoras (67

⁷ Véase Empresas Controladoras inscritas en el registro Nacional de Valores al 31 de enero de 1979.

⁸ Visa, Alfa, Desc, Aurrera(Cifra), Cydsa,S.A, Fycsa(Vitro), Conдумex, Peñoles, Frisco, Purina, Nacobre, Grupo Industrial Saltillo, Cemex, Minera México, Resistol, Moresa, Spicer etc,). Como señalamos la muestra con la que haremos nuestro análisis, tanto para este periodo como para el de 1983-1987 agrupa a las 72 emisoras más relevantes de los grupos que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores y que, la gran mayoría, siguen cotizando. Las emisoras se agruparon por grandes divisiones y divisiones, (de acuerdo con el criterio utilizado por INEGI) salvo para aquellos grandes grupos que tienen inversiones diversificadas en diferentes divisiones y ramas de la industria manufacturera (Holding Fiasa, Grupo Visa, Grupo Industrial Saltillo, Grupo Industrial Alfa, Grupo Continental y grupo Desc) para este caso las agrupamos bajo el rubro de empresas muy diversificadas. Los valores de los diversos indicadores que utilizamos se encuentran "inflacionados" a 1992 con el propósito de guardar consistencia en el análisis del presente trabajo a lo largo de todo el periodo.

industriales, comerciales y de servicios y 6 grupos financieros) para los años de 1988-1992.⁹

La construcción de la base empírica señalada implicó un largo proceso de acopio, procesamiento, revisión y análisis en diversas etapas y ello nos imposibilitó tener una base de datos única, en cada tema, para el conjunto del período. En ese sentido, aunque nuestro planteamiento inicial buscaba realizar un análisis sectorial tuvimos que desecharlo dada la composición final de las muestras y optamos por hacerlo en dos planos distintos: análisis sectorial, para los años de 1974-1988 y los estudios de caso, para el período completo.

De los estados financieros considerados (balance general, el estado de origen y aplicación de recursos o cambios en la situación financiera y el estado de resultados o de pérdidas y ganancias) hemos seleccionado las siguientes variables. Del balance general¹⁰, aquellas variables que permiten ubicar el tamaño, la magnitud global de las inversiones y el monto acumulado del endeudamiento de los grupos (activo total, activo fijo, pasivo bancario, inversiones temporales en el mercado de valores referidas estas últimas a las inversiones financieras) del período 1984-1987.

Del estado de los cambios en la situación financiera o de origen y aplicación de recursos se consideran, aquellas variables que permiten ver anualizadamente tres tipos de cuestiones: el dinamismo en relación de la CENTRALIZACION del capital dinerario (recursos propios y crédito), la CONCENTRACION de capital (inversiones productivas y financieras) y los recursos destinados al pago de la deuda y al reparto de DIVIDENDOS. En el período 1974-1982, esta variable constituyó el mecanismo por excelencia mediante el cual la propia oligarquía endeudó y descapitalizó a sus grupos cuando tales y centralizó a cuenta propia enormes

⁹ Para un análisis detallado de nuestra base de datos ver el anexo respectivo.

¹⁰ Los valores que se presentan en el balance general se refieren a los datos históricamente acumulados de la emisora, a diferencia del estado financiero referido a los cambios en la situación financiera que incluye exclusivamente las operaciones del año en curso; ambos son de extraordinaria utilidad pero cumplen propósitos diferentes, por ejemplo, aunque ambos contemplan las inversiones productivas y financieras (activo fijo e inversiones temporales); si lo que nos interesa saber es el dinamismo real el segundo estado financiero es el indicado.

volúmenes de capital dinerario que adoptaron la forma de exportación de capitales llamado comúnmente "fuga" de capitales.

Del estado de resultados, se tienen en cuenta las variables que permiten analizar el comportamiento de las GANANCIAS (pérdidas) que resultan del MONOPOLIO de nichos de mercado: ventas, utilidad neta, utilidad de operación y costo integral de financiamiento. Variable esta última que resulta del pago de los compromisos crediticios; de las ganancias (pérdidas) en las inversiones financieras; de las utilidades (pérdidas) cambiarias y de las utilidades (pérdidas) por los cambios en la posición monetaria (inflación, contablemente se incorpora a partir de 1984) que cuando es positivo constituye una ganancia y cuando es negativo expresa más que una pérdida, una reducción en sus costos. Adicionalmente incorporamos un cálculo que denominamos ganancias (pérdidas) financieras ajustadas ¹¹; en éste incluimos las ganancias por emisión primaria, el ingreso por la venta de empresas etc.

¹¹ La inmensa mayoría de las emisoras de los grupos presentan el saldo final por intereses pagados y ganados; cuando éste es positivo es obvio que las ganancias financieras fueron superiores al monto del pago por los compromisos contraídos. Cuando esto no es así, y al no contar con la información desglosada, oculta el monto del beneficio obtenido por la inversión financiera realizada, rubro que durante la década de los ochentas fue la forma predominante de inversión de los grupos y durante la década de los noventas constituye uno de sus componentes fundamentales.

CAPITULO 1

NUESTRO PUNTO DE PARTIDA: CRISIS, REORGANIZACION CAPITALISTA Y GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO

Introducción

El propósito del capítulo es situar la posición teórica e histórica que orienta el presente trabajo de investigación, para lo cual lo hemos dividido en tres apartados. El primer apartado considera a los grupos de capital financiero como una categoría teórica-histórica. Comenzamos con un breve recuento de algunas de las definiciones más conocidas a nivel internacional y concluyendo con la fijación de nuestra propia posición al respecto. En el segundo apartado se hace un recuento de los principales estudiosos del capital financiero en México, analizando uno de los últimos estudios teóricos más representativos de principios de la década de los ochenta a lo que se le agrega el estudio, quizás, más reciente (latinoamericano) de la década de los noventa. Uno de los elementos que más nos interesa destacar en este apartado es que la categoría capital financiero no solo es importarte abordarla desde el punto de vista teórico y empírico sino histórico. El último apartado destaca las características históricas concretas del proceso de reorganización capitalista de los grupos de capital financiero en México.

1.1.) Los grupos de capital financiero una categoría histórica: modalidades de concentración y centralización.

Comunmente cuando se habla de grupos (holding o controladoras¹) financieros se refieren a aquellas entidades integradas por varias instituciones financieras (banca, casas de bolsa, aseguradoras, etc, etc.) y vinculados a actividades de su propia naturaleza. Aquellos que realizan actividades productivas se les denomina grupos o consorcios industriales, etc; también existen grupos que tienen actividades financieras, productivas y comerciales y regularmente se ubica a partir del giro fundamental del grupo. Existen otro tipo de grandes capitales cuyo capital social es de origen público, extranjero o multinacional a los cuales se les conoce como grandes empresas paraestatales y empresas transnacionales o

¹ "Compañía de inversión, que se forma con el propósito de tener control de una o más compañías subsidiarias, en México se les ha llamado indistintamente HOLDINGS o controladoras." Cortina Ortega Gonzalo, Prontuario Bursátil y financiero, Edit. trillas, primera reimpresión p. 87.

multinacionales. Alrededor de las multinacionales (EPM, empresas productivas transnacionales) hay una gran diversidad de definiciones (Edith. Penrose, Paul Setreeten, Max Seteunern, David Robertson, Berhman, David Lea , John Dunning); algunos destacan que lo que las caracteriza son sus operaciones muy integradas bajo un control central, otros prefieren una definición más laxa y menos precisa, "es que centraliza sus políticas e integra sus operaciones en una entidad de alcance mundial" y Dunning la define "como toda compañía que produzca en más de un país". Regularmente, cuando se habla de grupos financieros y/o multinacionales equivale a hablar del sector privado.

Se sobrentiende, también, que cuando nos referimos a las empresas monopólicas paraestatales, hablamos de las situadas en el sector industrial, cumplen un propósito diferente al de los grupos privados, desde el punto de vista económico (productivo, precios subsidiados, entre otras) y social (empleo); sin que por esto cambie el carácter mercantil de la economía. Y, que las funciones financieras corresponden exclusivamente a los bancos estatales. Están ubicados, al igual que los grupos privados, por su actividad principal. Sin embargo, algo que regularmente se soslaya, se omite, o se tiende a olvidar , es que desde el punto de vista de la composición de su capital social pueden ser, al igual que los grupos privados, grandes sociedades por acciones, que controlan un conjunto de subsidiarias y que, históricamente, en muchas ocasiones se han asociado con el capital privado (nacional y/o extranjero).

Nuestro propósito fundamental, como señalamos, está orientado a los grupos privados mexicanos y nuestro argumento central es que los grupos de capital financiero en México son sistemas corporativos, resultado de los procesos nacionales e internacionales de concentración y centralización de capital, con el apoyo activo del gobierno a partir de Miguel de la Madrid, en donde las reformas financieras y económicas (proceso de privatización de las empresas monopólicas paraestatales productivas y financieras) implicaron profundos cambios en el sistema financiero y en la estructura productiva del país. De tal suerte que, no podemos soslayar el vínculo que existía entre el Estado y los grupos de capital financiero y la nueva forma que adoptó como resultado de las reformas aplicadas. Las cuales implicaron, la apertura financiera con ciclos de extranjerización

predominantemente temporal, el fortalecimiento de una estructura oligopólica protegida por el gobierno. En el entorno de una nueva estructura financiera mundial a partir de la titularización del crédito en la década de los ochenta. En ese sentido el proceso de reorganización de los grupos de capital financiero se situaba en un contexto extraordinariamente frágil y contradictorio.

Que es lo caracteriza a los grupos de capital financiero y en que se diferencian del resto de las fracciones del capital y de las empresas individuales y/o familiares. Son varios los aspectos que caracterizan a los grupos de capital financiero y que los diferencian sustancialmente del resto de los agrupamientos del capital, y particularmente de las medianas o pequeñas empresas individuales y/o familiares. Las formas de concentración y centralización de capital de los grupos de capital financiero se han transformado en las dos últimas décadas y con ello su funcionalidad y operatividad. Existen características generales que los diferencian del resto del capital y que nos permiten ubicarlos claramente más allá de lo específico de cada período:

Nuestro punto de vista teórico.

En el presente trabajo utilizamos el concepto de "grupos de capital financiero" para referirnos a los grandes grupos empresariales actuales estructurados en torno a la propiedad accionaria que controlan las principales actividades productivas y financieras del país. Esa concepción es diferente, tanto a la categoría histórica de capital financiero utilizada por Hilferding y Lenin a comienzos de siglo para referirse a la dominación del capital industrial por el capital bancario, como a la noción puramente descriptiva de grupo financiero que se utiliza actualmente para denominar a los grupos empresariales centrados en actividades propiamente financieras (bancaria, bursátil, aseguradora etc).

Utilizamos este concepto porque consideramos que los actuales grandes grupos empresariales que dominan la actividad económica en México y muchos más países del mundo, son mucho más que grupos estrictamente "financieros" (en la acepción estrecha que hemos considerado) y una cosa en gran medida diferente a los agrupamientos monopolistas de capital de comienzos de siglo en países caracterizados por el control bancario sobre

actividades productivas, que tuvo su expresión clásica en países como Alemania y Estados Unidos.

En relación a esta última concepción, la noción que utilizamos conserva la idea de fusión monopolista entre actividades productivas y financieras, aunque adaptándola a la forma histórica actual que ella adopta en México y otros países, donde el papel dominante del elemento financiero no se dá principalmente a partir del financiamiento bancario, sino de la organización grupal por medio de la propiedad accionaria (holdings, participación accionaria etc).

Cuando se habla de grupos de Capital Financiero se les ubica y define regularmente por su ACTIVIDAD y no en relación a la ORGANIZACION DEL CAPITAL. De ahí que se entienda como grupos financieros exclusivamente a aquellos que se dedican a la actividad financiera y dejando de lado a los que operan en el sector industrial son grupos o conglomerados industriales y comerciales cuando se habla de ellos. Para nosotros, la categoría "grupo de capital financiero" compete a la organización del capital (como sistema multiempresarial de valorización de capital bajo todas su formas financieras, productivas y comerciales), a su gestión (estrategia de inversión, productiva financiera y patrimonial), a sus formas de financiamiento privilegiadas en relación al resto de las fracciones de capital y, a su propiedad y control (núcleo de decisión y control, en donde puede haber o/no cruzamiento accionario a nivel bancario e industrial); es decir, nos referimos a un conjunto de aspectos que forman parte de un proceso único y contradictorio de organización.

Para ello es indispensable abordarlos desde la óptica global del proceso de Concentración y Centralización de capital con el objeto de ubicar la especificidad de las formas que ha adoptado en cada uno de los periodos históricos la CREACION y APROPIACION PRIVADA DE LA RIQUEZA SOCIAL.

Cuando hablamos de la Centralización de Capital de los grupos de Capital Financiero nos referimos a ella en un doble sentido. En primer lugar, aludimos al conjunto de capitales propios y ajenos que bajo su forma dineraria posibilitan el financiamiento de la inversión a realizar (productiva, financiera o patrimonial); y, en segundo lugar, a las formas patrimoniales de propiedad y control que adopta el capital social. En cuanto al proceso de

concentración de capital este se encuentra vinculado al uso, destino y gestión del capital en cualquiera de las formas que adopte. Hasta aquí hemos planteado los elementos sustantivos que a nuestro entender caracterizan a los grupos de capital financiero desde un punto de vista general.

Desde el punto de vista histórico, los cambios ocurridos en el transcurso de las dos últimas décadas tanto en los países avanzados como en las llamadas economías emergentes, entre las cuales se encuentra México, han adoptado diversas modalidades específicas. Para el caso de algunos países emergentes latinoamericanos se han desarrollado básicamente como conglomerados diversificados; la forma específica que ha adoptado en México lo desarrollamos en el último apartado del presente capítulo.

1.3.) Estudiosos del capital financiero.

Son pocos los trabajos que abordan el estudio del capital financiero, en México el ensayo Los últimos capitalismo de Jorge G. Castañeda, constituye a nuestro juicio uno de los más serios que hasta la fecha se ha publicado desde la óptica de los "clásicos del capital financiero en México por varias razones: a) Desarrolla una seria reflexión en el horizonte temático y teórico metodológico². Con este ensayo concluyó una etapa de reflexión marxista y pluralista en los espacios académicos institucionales en donde el énfasis en la recuperación de los clásicos del Capital financiero se puso en el concepto de fusión banca industria en detrimento de otros elementos. b) El rigor y coherencia en la aplicación empírica de acuerdo a su interpretación y en el plano nacional e internacional.

Castañeda plantea las diferencias entre Hilferding y Lenin.³ Sin embargo, no contempla cabalmente el punto de partida de Hilferding que es el desarrollo del crédito y la banca y tampoco menciona la aceptación parcial por parte de Lenin del nuevo papel de la banca y la acuñación del concepto "oligarquía financiera" para el núcleo monopólico

² El proyecto auspiciado por la UAP, la UNAM y la SEP, funcionó hasta agosto de 1982 por espacio de tres años. Los fundadores fueron el propio autor y Enrique Semo de la Facultad de Economía; Mario Belengeri y Enrique Montalvo del INAH y Enrique Hetl e Iiam Semo.

³ véase Castañeda pp. 70-82.

financiero. Finalmente, tampoco observa la existencia de un análisis específico en ambos para la conformación del capitalismo monopolista en la esfera de la producción.

Para Castañeda el concepto leninismo contiene tres elementos básicos: concentración y centralización del capital bancario; concentración y centralización del capital industrial, fusión de ambos que da lugar al capital financiero. Además de los anteriores elementos, el autor destaca tres más: a) La unión personal de los bancos con las más grandes empresas industriales b) la emisión de valores de todo tipo fenómeno vinculado a la separación de la propiedad y de la gestión del capital. c) la estrecha relación de los monopolios con el Estado; para el autor lo importante es la palabra "fusión"⁴. Al privilegiar el concepto de fusión en lugar de el de dominación le quita historicidad al proceso.

Castañeda aclara que su ensayo "Es un intento de hacer funcional las determinaciones del concepto de capital financiero en México en un caso específico. De ahí la ausencia de una serie de datos, hechos y relaciones que serían de primera importancia si se tratara de realizar un análisis global del capitalismo mexicano".⁵ Metodológicamente es correcto el planteamiento del autor ya que es posible demostrar las determinantes teóricas en forma empírica. Sin embargo el marxismo no solamente es una herramienta teórica empírica, sino también un análisis histórico concreto. Esta es, a nuestro entender, la limitación más fuerte de estudio de Castañeda, pues el no tomar en cuenta este elemento lo lleva a describir fenómenos sin contenido, y no ubicar y analizar en concreto el proceso del capital financiero en México, como forma de relación social dominante del proceso de acumulación de capital, su grado de desarrollo, su estructura, su vinculación y gestión en el ciclo de capital.

En relación al concepto de fusión, el análisis de "grupo" lo va a circunscribir al cruzamiento accionario y una vez que desarrolla empíricamente las tres determinaciones del concepto de capital financiero concluye que el dominio del capital financiero es la tendencia dominante en el ámbito del capitalismo en México desde sus inicios.

⁴ véase Castañeda p. 76.

⁵ Ibid 83 y 84 (el subrayado es nuestro).

Actualmente, existen pocos trabajos que aborden el estudio de los grupos de capital financiero vinculando la propiedad y la funcionalidad. Un estudio reciente es de Ludovico Alcorta sobre los grupos peruanos, quien define a los grupos como "El Nuevo Capital Financiero" (NCF). "Solo cuando se concibe al capital financiero como un sistema de empresas y bancos es que se vuelve una herramienta analítica útil y se pueden trascender los viejos debates. En segundo lugar, el NCF no es únicamente un patrón de financiamiento sino, además y quizás sea esto lo más importante un método para obtener financiamiento"... "claramente a costa del Estado, los ahorristas y los accionistas minoritarios. Es un "mercado de capitales" solo que dirigido por el capitalista financiero. En tercer lugar, el monopolio no es una alternativa al NCF sino un complemento "reside en que los tres aspectos.... el modo de control, el método de financiamiento y el poder monopólico -no operan aisladamente sino como componentes de un sistema cuyo objetivo principal es aumentar la rentabilidad y la capacidad de acumulación del capitalista financiero.⁶

La obra de Alcorta Ludovico plantea una nueva conceptualización de NCF. Para arribar a ella, en primer lugar, hace una revisión desde Marx y los clásicos del capital financiero, (omite las obras de Lenin y Bujarin) hasta los más recientes autores contemporáneos marxistas y no marxistas. En segundo lugar realiza un análisis empírico con apoyo econométrico aplicando claramente las herramientas conceptuales. Sin lugar a dudas, es una obra que enriquece y estimula el estudio y la discusión de los grupos de manera integral, por lo demás casi inusual en la academia desde hace varios lustros. Una de las debilidades de este trabajo, sin embargo, es también la insuficiencia de la perspectiva histórica; pese a ser una obra recientemente publicada y situada al inicio de la década de los ochenta, llama la atención la falta de referencia a los cambios en la economía mundial y latinoamericana durante esa década. O sea, de la época del colapsamiento del Estado como sujeto articulador del proceso de acumulación de capital y el sobreendeudamiento externo del propio Estado y los grupos financieros nacionales. Es, en otras palabras, el agotamiento

⁶ Alcorta Ludovico, El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú. Edit. Fundación Friedrich Ebert, 1992.p68 versión modificada de su tesis doctoral presentada en la Universidad Sussex, Inglaterra, en 1990.

de una forma de funcionalidad del proceso de centralización y concentración de los grupos. Esto no está presente en el concepto del Nuevo Capital Financiero del autor, en el que se entrelazan características universales del funcionamiento de los grupos de capital financiero con formas específicas (empíricas) de funcionamiento con la mediación del análisis histórico.

Históricamente han existido tres tipos de integración empresarial bajo la dirección de un núcleo central de propiedad: Horizontal, vertical y tipo conglomerados,⁷ la primera controla sectores y ramas relativamente homogéneos; la segunda integra los eslabonamientos de materias primas, insumos y mercados de bienes finales; la forma conglomerado, finalmente, donde la integración empresarial abarca a empresas e intereses situados en distintas ramas carentes o con escasos eslabonamientos productivos o comerciales, y se explica por consideraciones propiamente financieras (de rentabilidad o financiamiento) o de diversificación de riesgos.

Una de las características de los países menos desarrollados (los desarrollados las tuvieron anteriormente) es que la concentración de la propiedad capitalista es mucho más rápida que la concentración de la producción. En México (como en Brasil, Argentina, Sudcorea o Tailandia) esto ha llevado a la conformación de grupos empresariales que tienden a adoptar formas más bien diversificadas de integración⁸ (tipo conglomerado) con desiguales nexos con las otras formas de integración.⁹ Lo común a todos ellos es la existencia de una unidad multiempresarial de valorización de capital y financiamiento,¹⁰ con

⁷ Joe Bain, Organización Industrial, 177 y 203.

⁸ Un estudio reciente, destaca la característica de las empresa multiplanta en la competencia internacional (Estructura vertical internacional, Estructura horizontal internacional, aprovechando reiteradamente sus activos intangibles, y Estructura diversificada internacional) y en la EDI, para el caso de México, ubica a Vitro, Visa Carso, Banacci, Cifra y ,para Argentina, ubica a los siguientes grupos: Bunge Born, Macri, Techint y Pérez Companc, entre otros. Plantea que las asociaciones estratégicas internacionales pouded ser la solución al problema de exclusión de la gran mayoría de las empresas mexicanas y argentinas ver Dabat Germán op cit pp 97-116.

⁹ Aunque estos grupos, por lo regular, tienen una amplia gama de relaciones verticales y horizontales con empresas subsidiarias o asociadas situadas dentro o fuera del país como Vitro, Visa, Carso etc.

¹⁰ Alcorta Ludovico, El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú. Edit. Fundación Friedrich Ebert, 1992.p68 versión modificada de su tesis doctoral presentada en la Universidad Sussex. Inglaterra, en 1990.

independencia de que esté o no concentrado en bancos (o incluya bancos), y en donde el elemento financiero tiene que ver mas bien con la forma accionaria de control y la centralización de la gestión financiera. Ello no quiere decir, sin embargo, que la maduración e internacionalización de las empresas, no tienda a imponer a la larga tendencias hacia la especialización de los grupos en torno a empresa transnacionales que deban concentrar sus recursos en la competencia de mercados particulares . Lo que determina la existencia o no de grupos de capital financiero (a diferencia, por ejemplo de la gran empresa corporativa de Estados Unidos) será la subsistencia de la unidad multiempresarial de valorización de capital y los elementos financieros señalados que estructuraron la propiedad de los grupos.

1.3.) Los grupos de capital financiero en México, tendencias y problemas actuales.

El propósito de este último apartado es plantear, desde nuestro punto de vista teórico desarrollado en los apartados anteriores, cual es la forma que adoptaron los grupos de capital financiero en México, a partir de las reformas realizadas después de 1983 y en particular durante la década de los noventa. Para poder observar que dicho proceso, a pesar del carácter estructural de los cambios, de la necesidad de reorganización capitalista a partir de gran capital, debido su propia naturaleza, sus limitaciones y contradicciones engendro y desencadeno la propia crisis de 1994.

Para ello tomamos en cuenta tres aspectos: a) los elementos teóricos ya señalados; b) la evolución histórica de nuestro trabajo empírico, y c) los aspectos más relevantes de las reformas aplicadas.

Desde el punto de vista de nuestro trabajo empírico, estudiamos las grandes sociedades por acciones que llamamos grupos de capital financiero, para ello abordamos una muestra representativa (ver introducción) de los grupos industriales y comerciales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, que nos permite, a través de sus estados financieros, situar su evolución económica-financiera desde su sobreendeudamiento bancario, su estrategia de inversión, el crack de 1987, los cambios en su estrategia de inversión en los noventa ante la apertura comercial y financiera. Mediante las asambleas de accionistas (de

los grupos industriales y de las casas de bolsa privatizadas), ver la composición e integración de los grupos y sus vínculos patrimoniales, con la banca, antes y después de la nacionalización, su asociación con el capital extranjero y con el estado. Su recomposición, a partir de 1983 con el proceso de privatización de las casas de bolsa bancarias y empresas paraestatales y finalmente con la privatización de la banca y simultáneamente con la ley que crea y "regular las agrupaciones financieras" los llamados grupos financieros.

Aunque la muestra esta conformada mayoritariamente por grupos industriales privados nacionales, incluye también grupos comerciales privados, empresas paraestatales, empresas transnacionales y holdings o controladoras. La diversidad de la muestra, la conjunción de los elementos económico financiero y la composición de la estructura accionaria del capital, aunado al el período histórico contemporáneo que abarca (1974-1992), nos permitió analizar a partir del sector productivo la conjunción, la compenetración y las contradicciones que existen entre los grupos privados y públicos y observar la tendencia a la integración con la banca, sin que ello signifique necesariamente el predominio sobre el sector productivo. Nos permitió ver, también, como dependiendo del período analizado, los grupos privados sobreendeudados eran apoyados en forma privilegiada mediante el Ficorca, o adquiridos por el Estado (algunas mineras, Cananea por ejemplo y posteriormente privatizadas nuevamente) y las empresas paraestatales sobreendeudadas eran saneadas y privatizadas. Como con la nacionalización bancaria, la inmensa mayoría, de las empresas estratégicas industriales que poseían los principales accionistas de las instituciones bancarias fueron conservadas por sus dueños. Y, la reorganización de los grupos financieros-industriales y aquellos afectados con la nacionalización bancaria, fué impulsada y orientada por el gobierno a partir del Ficorca y de su integración a través de la privatización de las casas de bolsa bancarias y las no bancarias.

Si bien es cierto, nuestra muestra no contempla empresas paraestatales tan estratégicas, como Pemex y CFE; si en cambio incluye a empresas tan importantes como la siderúrgica Ahmsa, como la minera Cananea, el monopolio telefónico de Telmex, y la a veces pública, a veces privada o mixta Mexicana de Aviación entre otras. Sin embargo, en estos casos estas empresas se han transformado en verdaderos grupos de capital financiero

privados. Y, desde el punto de vista económico financiero, cuando el Estado era el principal accionista, salvo el reparto de dividendos, el comportamiento de sus variables fué similar al de los grupos privados. Es necesario investigar más a profundidad el comportamiento de las empresas paraestales, no solamente desde el punto de vista económico. Pero lo que arroja el resultado de nuestra investigación. En primer lugar, el vínculo orgánico y contradictorio de los grupos privados, de las empresas monopolicas paraestatales y el Estado, impulsado desde los gobiernos de Echeverría hasta el de Salinas de Gortari, a partir de las reformas que implementaron y propiciaron la piramidación productiva financiera y comercial de los grupos, con sus limitaciones y contradicciones.

Este tipo de estudio, que vincula gestión productivo-financiera con propiedad y control accionario es poco frecuente en México; el abordarlos de esta manera permitirá, como veremos, ubicar concretamente las tendencias de desarrollo de los grupos en torno a la concentración y centralización de capital.¹¹ Para ello debemos considerar la época de mayor turbulencia económica de su historia postrevolucionaria. La devaluación de 1976 el boom petrolero de 1979-1981, la explosión de la deuda externa entre 1979-1982, las tres devaluaciones de 1982, las sucesivas renegociaciones de la deuda externa entre 1983-1985, el terremoto en 1985 y la apertura comercial en ese mismo año a partir del ingreso al GATT, y el crac bursátil de 1987. Igualmente nos enfrentaremos al conjunto de reformas económicas y financieras que incidieron directamente en los procesos expuestos, como las privatizaciones, el programa del FICORCA, el desarrollo del sistema bursátil,¹² y la

¹¹ La tendencia que se da para el caso mexicano es un fenómeno mundial, "Tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo hay crecientes muestras de una tendencia hacia vinculación, unificación o "fusión" del capital industrial, comercial y bancario. El surgimiento de grandes agrupaciones se ha convertido en uno de los rasgos principales del capitalismo moderno." Alcorta Ludovico, El nuevo capital financiero.... Caps. 1 y 2. El objeto de estudio del autor es el caso peruano. Sin embargo, en los dos primeros capítulos de su obra hace un apretado recuento de la situación que prevalece en los principales países industrializados y los que el autor llama en desarrollo apoyado en una considerable bibliografía de los principales estudiosos estadounidenses, ingleses, franceses, latinoamericanos, asiáticos etc de los años setenta y ochentas.

¹² El desarrollo bursátil tiene su fundamento en la promulgación de la primera Ley del Mercado de Valor el año de 1975, la cual introdujo dos cambios estructurales en el sistema financiero, el primero de ellos fue la INSTITUCIONALIZACIÓN de las casas de bolsa al convertirse los intermediarios bursátiles de personas físicas en sociedades anónimas. El segundo fue la restructuración de la reglamentación del sistema bursátil (la Bolsa, las casas de bolsa, las emisoras) la cual le otorgó a la Comisión Nacional de Valores el

centralización de la banca. En México, los aspectos más relevantes de los cambios ocurridos en el proceso de concentración y centralización de capital están vinculados a la reorganización de los grupos de capital financiero a partir de 1983, en donde las reformas económicas y financieras transformaron radicalmente la estructura de la propiedad y el control y con ellas las formas de apropiación de la riqueza social (interna y externa) por parte de los grupos.

Mucho se ha escrito alrededor de las reformas financieras y económicas, y el énfasis en el breve ciclo del auge y el desencadenamiento de la crisis se ha puesto en el aspecto financiero. Las reformas económicas han sido analizadas, fundamentalmente, desde el ámbito de las irregularidades del proceso de privatización y las polarizaciones creadas y en mucho menor medida desde la conexión orgánica de los grupos industriales y financiero y de la nueva estructura oligopólica creada a partir de grandes coaliciones de capitalistas, comandados bajo un núcleo central.

En el año de 1990, el poder legislativo aprobó dos iniciativas de ley del ejecutivo federal que cambiaron radicalmente la apropiación de la riqueza social en nuestro país y en ellas se encuentra una de las causas de la crisis de 1994. Desde las reformas aprobadas por el poder legislativo de diciembre de 1989, seguidas de la iniciativa para el restablecimiento de régimen mixto en el servicio de la banca y crédito y, posteriormente, en la ley de Instituciones de Crédito, y la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. En la ley de Agrupaciones Financieras, se esgrimen dos razones para su creación: **“la primera, reside en la conveniencia de incluir a las instituciones de banca múltiple en tales grupos; y, la segunda, que a raíz de tal inclusión, se hace necesaria una regulación más completa y con mayor detalle, que comprenda disposiciones tendientes a proteger los intereses del público y a establecer limitaciones para evitar piramidaciones indeseables de capital.”**¹³ En el artículo 15 de la mencionada ley establece que **“El control de las asambleas generales de**

papel de impulsor y órgano de vigilancia del mercado de valores. Véase Heyman Timothy, *Inversión contra inflación*, editorial milenio, segunda edición, México 1987, p.11.

¹³ véase, iniciativa de Ley para Regular Agrupaciones Financieras, Presidencia de la República, mayo de 1990, pff. Nota: el subrayado es nuestro.

accionistas y de la administración de todos los integrantes de cada grupo, deberá tenerlo una misma sociedad anónima controladora"¹⁴ y el artículo 18 señala en su inciso I. "La serie "A" que deberá **representar** el cincuenta y uno por ciento del capital pagado de la sociedad.

Las acciones de esta serie sólo podrán adquirirse por **personas físicas mexicanas**; por extranjeros con el carácter de inmigrantes residentes en el país; por el Fondo Bancario de Protección al Ahorro, así como por el fondo de protección y garantía a que se refiere la Ley del Mercado de Valores".¹⁵ en el artículo 20 "Ninguna persona física o moral podrá adquirir directa o indirectamente.....el control de más de cinco por ciento del capital pagado de una sociedad controladora."....." Se exceptúa de lo dispuesto en los párrafos anteriores...." a los inversionistas institucionales, al Fobaproa y en caso de fusión de otros grupos financieros .(ver inciso I-IV) de la mencionada ley.¹⁶

Simultáneamente se aprobó la Ley de Instituciones de Crédito y se argumentó tres razones de Estado tanto para las adiciones como para el restablecimiento del régimen mixto de la banca: "primero, la impostergable necesidad de que el Estado concentrara su atención en el cumplimiento de sus objetivos básicos, a saber, dar respuesta a las necesidades sociales de la población y elevar su bienestar sobre bases productivas y duraderas; segundo, que el cambio profundo de las realidades sociales en nuestro país, así como de las estructuras económicas, del propio papel del Estado e, incluso, del sistema financiero mismo, ha modificado de raíz, las circunstancias que explicaron la estatización de la banca, en septiembre de 1982; y, tercero, el propósito de mejorar la calidad de los servicios de la banca y crédito en beneficio colectivo."¹⁷

En cuanto a la integración del capital de las instituciones de banca múltiple, persigue "dos objetivos básicos: primero, **asegurar que los mexicanos detenten el control**

¹⁴ ibid. p7 Ley para Regular.....

¹⁵ ibid. p8 Ley para Regular.....

¹⁶ ibid. p10 Ley para Regular.....

¹⁷ Ley de instituciones de Crédito pl

de los bancos: y, el segundo, que exista una participación diversificada y autosuficientemente plural, que impida fenómenos de concentración indeseable en la toma de decisiones”....“la serie “A”, que representa, el cincuenta y uno por ciento del capital, y que sólo puedan adquirir personas físicas mexicanas, el Gobierno Federal, los bancos de desarrollo, el Fondo Bancario de Protección al Ahorro y las sociedades controladoras de grupos financieros; la serie “B”,.....podrían adquirir otras personas morales mexicanas con clausula de exclusión de extranjeros.”¹⁸ Más adelante se señala “Igualmente, se mantiene el principio de que la banca multiple invierta los recursos que capte del público y realice aquellas operaciones que originen un pasivo a su cargo, en términos tales que le permitan mantener condiciones adecuadas de seguridad y liquidez.....Asimismo, se incorpora en el texto de la nueva ley un estricto mecanismo para el otorgamiento de créditos a los accionistas de la Institución, a sus consejeros, a los parientes más cercanos a ellos y a las sociedades en que participe la propia institución o las referidas personas.....En estrecha vinculación con lo anterior, se propone limitar aún más la inversión, por parte de las instituciones de crédito, en títulos representativos del capital de sociedades que no tengan relación funcional directa con la banca, tales como las mencionadas empresa industriales, comerciales y de servicios; siguiendo así una tendencia observada en el mundo, de evitar que las instituciones financieras mantengan una participación excesiva de este tipo de empresas, concentrando riesgos y restandole objetividad y transparencia a las decisiones de crédito”¹⁹.

Nos interesa destacar, de las leyes a las que hemos hecho referencia, como propician la reorganización del capital, a partir de una nueva estructura oligopólica, aunque en apariencia no lo sea. En primer lugar, por intermedio de la mencionadas leyes se promueve y se reorganiza alrededor de los grupos grandes coaliciones de capitalistas a partir de un núcleo de control nacional (20.% +1)²⁰, con una amplia y “diversificada” estructura de

¹⁸ ibid, pII-IV, Ley de instituciones....

¹⁹ ibid, ppVI, Ley de instituciones.....

²⁰ Este porcentaje varía de acuerdo a cada controladora; La ley otorga la representatividad del 51.% al núcleo de control y este fija, mediante la elaboración de sus estatutos, el valor y las atribuciones de los accionistas. Tanto las controladoras de los grupos, como del bancario, están integrados entre 5 y 32 grandes

inversionistas nacionales y extranjeros, con voto minoritario y limitado. A diferencia de la anterior estructura oligopólica, en donde una o dos familias tenían que poseer la mayoría del capital accionario en forma directa (50.% +1). Al cambiar la estructura del capital social en donde las acciones de la serie "A" representan el paquete de control accionario y por ley **representan** el 51.% del capital social y, con ello controlan al grupo y ninguno de sus socios excede el 5% del control. El mecanismo que hace posible la representatividad y ponderación que el núcleo de control jusgue conveniente, es mediante la elaboración de los estatutos que el propio núcleo decide. De acuerdo con la Ley, evitar la piramidación está vinculado a evitar participar en otras holdings financieras. Pero la misma Ley, en la composición de la estructura accionaria, si bien es cierto plantea limitar la vinculación con los grupos industriales, explícitamente permite que las personas morales mexicanas (lease grupos industriales) puedan adquirir hasta un 49% de las acciones de la serie "B". Promoviendo con ello la integración (fusión) del capital de los grupos "financieros" y los grupos "industriales" y al estado como inversionista en el paquete de control.

La integración de los sectores productivos y financieros no solamente se incentivó a partir de la ley, sino que mediante el proceso de desincorporación conscientemente se les vendió las entidades bancarias a aquellos grandes inversionistas, dueños de la inmensa mayoría de los conglomerados industriales internacionales diversificados (Somex, Internacional, Banpais, entre otros, ver capítulo V del presente trabajo). Y, en diversos casos se soslayó la propia ley, al permitir que las acciones de control del banco fueran adquiridas por un conglomerado industrial, pues la Ley expresamente prohíbe que las acciones puedan ser adquiridas por ninguna persona moral distinta al grupo financiero (sociedad controladora). Y esto no se cumplió en los casos de Serfin y Bancomer, cuyos paquetes de control fueron adquiridos por VITRO y VISA, respectivamente. (ver capítulo V del presente trabajo).

accionistas, liderados por tres o cuatro de ellos. Los dos únicos bancos en donde el gobierno federal conservó participación accionaria, la cual fué convertida en acciones de los correspondientes grupos financieros bancarios por alrededor del 6.46% del sistema, correspondiente a Bancomer (20.95%) y a Prime-Internacional (7.61%). Véase, "El proceso de enajenación de entidades paraestatales", SHCP, nov 1994, p63-64.

Si bien es cierto, la apertura financiera se inició desde la segunda mitad de la década de los setenta a partir de la deuda externa, y, entre otros elementos del proceso podemos mencionar: la dolarización de los flujos de capital antes de la "crisis de deuda"; después de la nacionalización bancaria, el desarrollo de otros intermediarios financieros no bancarios y del financiamiento del sector público en el mercado abierto de capitales; la participación accionaria en la banca; y, la mayor gravitación sobre las tasas de interés internas de la situación de los mercados financieros extranjeros. Este conjunto de elementos, condicionaron la dependencia de la viabilidad de las reformas del financiamiento externo,²¹ básicamente de corto plazo y en favor de una nueva estructura oligopólica.

En consecuencia, con base en lo anterior, podemos señalar que el proceso de reorganización para los grupos de capital financiero en México, adoptó mediante el proceso de PRIVATIZACION posibilitó nuevas formas de la CENTRALIZACION PATRIMONIAL que adoptaron simultáneamente formas de SOCIALIZACION CAPITALISTA DE LA PROPIEDAD (capital accionario) y de CENTRALIZACION DEL CONTROL (Holdings o controladoras). Simultáneamente, este proceso posibilitó una nueva forma de integración de los conglomerados industriales comerciales y de servicios, posibilitando a la vez una nueva forma de estructura oligárquica. A su vez, el proceso de apertura externa, incorporación de mercados globales de capital, dinero de riesgo y necesidad de competir en los mercados internacionales de bienes y servicios, tendieron a transformar los grupos nacionales en grupos transnacionales, con estructura horizontal o diversificada (mediante alianzas estratégicas globales o parciales²²). Finalmente la vinculación entre el carácter multiempresarial, generalmente pluri-ramal e internacional de

²¹ Correa Eugenia, "Moneda, circuitos financieros y TLC". En *Economía Informa*, No.223. México, noviembre, 1993, Facultad de Economía UNAM.

²² Consideramos alianzas estratégicas globales aquellas que involucran la gestión global del grupo. Este tipo de alianza se dió exclusivamente con capitalistas nacionales. Con los capitalistas extranjeros se dió alianza estratégica parcial que implica compartir la gestión de alguna empresa asociada del grupo o la creación de una nueva empresa a partir de alguna subsidiaria del grupo nacional (en este caso implica además el ámbito tecnológico).. Es el caso de Carso y su asociada Telmex, los grupos bancarios con las firmas internacionales para tarjeta de crédito. También se dió la alianza estratégica mediante exportación de capitales a EUA, Centro America y el Caribe (básicamente Cuba) y Sudamérica, Europa (principalmente España) y Asia. Son los casos de Vitro, Bimbo Maseca, Cemex, Bannaci, etc.

los grupos, con el predominio de sus intereses financieros. los llevó a actuar en las más diversas esferas de los negocios privilegiando aquella que, dentro del ciclo del capital, le garanticen la mayor rentabilidad.

Por ello un análisis más puntual de la centralización del patrimonio de los grupos, obliga a estudiar la estructura de la propiedad y el control accionario de cada uno de los grandes grupos y su vinculación patrimonial como grandes propietarios, individuales y/o colectivos, para poder ubicar su nivel de integración y/o fusión entre las esferas productivas, financieras y comerciales. su nivel de internacionalización y. por lo tanto, el NUCLEO NEURALGICO DE DECISION Y DE SU PODER ECONOMICO (o nuevo control estratégico) así como el proceso de individuación de quienes los controlan como oligarquía u aristocracia financiera.

Sin embargo, como la funcionalidad del proceso de los grupos depende de los flujos internacionales, en donde los títulos de deuda, son potencialmente títulos de propiedad y debido al sobreendeudamiento que alcanzaron; al desencadenarse la crisis, existen escasos márgenes de maniobra, debido por un lado al carácter vigente de las reformas y, por otra parte a la incapacidad para readecuar las reformas impulsadas. Por lo tanto, como toda crisis, se esta resolviendo mediante la renegociación de la deuda y el cambio de activos en manos de los inversionistas extranjeros. Ello ha implicado un costo económico exorbitante de 70 mmd, y un elevadísimo costo social. Existe la necesidad y la posibilidad de un redespigue reorganización capitalista bajo el predominio del gran capital, el cual tiende a adoptar una forma de integración extraordinariamente violenta, subordinada a la lógica del capital mundial. A pesar de ello se sigue protegiendo a esa nueva estructura oligopólica, aunque ahora con nuevos miembros extranjeros.

Uno de los aspectos esenciales que caracteriza hoy a los grupos de capital financiero ES SU NUEVA ORGANIZACION INDUSTRIAL INTERNACIONAL mediante ALIANZAS ESTRATEGICAS, las cuales pueden ser SUBORDINADAS o NO SUBORDINADAS. Conforme a la relación que guarden con la "empresa matriz" o integradora". Esta nueva forma es descentralizada y deslocalizada a partir de subcontratación internacional que posibilita integrar a la pequeña y mediana empresa. el

comercio y la información de los procesos globales de producción. Ello obliga a la apertura de la inversión tecnológica y productiva. Las redes de intercambio son producto de la interconexión de los mercados y de los avances en las telecomunicaciones, la informática y la microelectrónica.

El ejemplo mas característico es el mercado financiero internacional en donde hoy se realiza la compra venta de acciones y de divisas entre los mercados de los diferentes países sobre la base de redes de intercambio

Las NUEVAS ALIANZAS ESTRATEGICAS CORPORATIVAS rebasan los anteriores acuerdos de precios para establecer alianzas de coinversiones, tecnológicas, fusiones con el propósito de garantizar permanencia y posicionamiento en el mercado de ahí que resulta paradójico la alianza entre competidores (Toyota-Ford, Bancomer, Serfin, Mexicano, etc-Mastercard, etc).

CAPITULO 2:
CRISIS Y REORGANIZACION CAPITALISTA EN
MEXICO, 1974-1992.

Introducción

El propósito del presente capítulo es contextualizar las transformaciones operadas por los grupos de capital financiero en México en los últimos veintidós años, de tal manera que contribuya como marco de referencia y soporte al conjunto del trabajo y evitar posibles repeticiones innecesarias en los capítulos subsiguientes. Hemos dividido el capítulo en cuatro apartados. El primer apartado contiene dos subapartados, uno destinado a dar una explicación metodológica, y el otro sitúa los antecedentes históricos previos al período de estudio del trabajo. El segundo apartado, aborda los aspectos más relevantes del primer período de estudio (1974-1982), que corresponde al agotamiento del Estado como dinamizador del proceso de acumulación de capital, cuya manifestación más evidente fue el sobreendeudamiento externo de él y de los grupos de capital financiero, en una economía cerrada. El tercer apartado se inicia con el segundo período (1983-1987), a partir del proceso de crisis y reorganización capitalista, destacando los cuatro elementos fundamentales del momento en general y de los grupos en particular: privatización, las casas de bolsa como entidades financieras estratégicas, el grupo estatal y el predominio bancario y la reorganización de la estructura de capital de su sector. El último apartado, abarca el tercer período (1988-1992), de donde se destaca los aspectos más relevantes de los nuevos grupos de capital financiero, a saber: privatización de la propiedad y concentración del control, asociación estratégica, cuya naturaleza fundamental son relaciones complementarias con una amplia gama de relaciones verticales y horizontales. Identificadas estas relaciones asociadas estratégicamente con el capital extranjero.

2.1.) Explicación metodológica.

El propósito de este capítulo es tratar de situar sistemáticamente las transformaciones operadas en el último cuarto de siglo por el capital financiero en México.

La necesidad de estudiar de esta manera depende y resulta de cambios metodológicos vinculados con nuevos fundamentos teóricos. El material de referencia

contiene cuatro bases de datos divididas en dos grandes temas, estados financieros y propiedad y control accionario construidas de la siguiente manera. Las bases de datos relativas al primer tema tiene como origen los estados financieros auditados de los grupos industriales, comerciales y de servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y consta de dos muestras: una que contiene información de 72 grandes emisoras para los años de 1974-1987 y otra muestra que contiene información de 6 grandes emisoras para los años de 1998-1992.

El segundo tema corresponde al análisis de propiedad y control accionario también integrado, por dos bases de datos a partir de los reportes de la lista de asistencia a las asambleas de accionistas de las grandes emisoras que cotizan en la BMV. La primera muestra contiene la información de 132 grandes emisoras (106 industriales, comerciales y de servicios y 26 casas de bolsa) para los años de 1974-1988; la segunda contiene información la actualización de 73 grandes emisoras (67 industriales, comerciales y de servicios y 6 grupos financieros) para los años de 1988-1992. ¹

La construcción de nuestro fundamento empírico implicó un largo proceso de acopio, procesamiento, revisión y análisis en diversas etapas y ello nos imposibilitó tener una base de datos única, en cada tema, para el conjunto del período. En ese sentido, aunque nuestro planteamiento inicial buscaba realizar un análisis sectorial tuvimos que desecharlo dada la composición final de las muestras y optamos por hacerlo en dos planos distintos: análisis sectorial, para los años de 1974-1988 y los estudios de caso, para el período completo .

Como, con excepción de los años de 1988-1992, nuestros dos planos de investigación abarcan el mismo período de estudio, resulta conveniente partir de una introducción histórica común que los integre dentro del proceso histórico general que los engloba, para dar unidad a la investigación y evitar, en lo posible, repeticiones innecesarias.

¹ Para un análisis detallado de nuestro base de datos ver el anexo respectivo.

2.1.1.) Antecedentes Históricos.

La existencia de los grupos privados de capital financiero en México se remite al porfiriato. Sin embargo, su relevancia en el proceso de acumulación de capital es un fenómeno mucho más reciente que se ubica a finales de la década de los sesenta. A partir de entonces las condiciones en el proceso de concentración y centralización de capital cambiaron radicalmente para convertirse de simple fracción predominante del capital privado nacional en agentes principales del proceso de acumulación global de capital. Ello remite particularmente a su relación con el Estado. Para poder entender la importancia de esa relación, debe considerarse el papel del estado en cuatro aspectos: a) en torno al proceso de acumulación, b) en torno a los propios grupos de capital financiero, c) en torno al mercado interno, y d) en torno a su inserción en la economía mundial.

La conjunción de los elementos señalados y los cambios ocurridos en torno a ellos nos permiten caracterizar tres grandes períodos : el primero, desde fines de los sesenta hasta la llamada crisis de la deuda en 1982, que se caracteriza por el predominio del Estado en el proceso de acumulación a partir de su control de la renta petrolera, su intermediación del crédito bancario externo y su papel de interventor en amplísimos aspectos de la economía nacional. El segundo período situado entre 1983 y el crack bursátil de 1987, caracterizado por el comienzo de una reorganización capitalista condicionada por los violentos cambios ocurridos en la economía mundial. ²

² Desde principios de la década de los setenta las economías de un conjunto de los llamados países del tercer mundo, empezaron a mostrar signos de agotamiento en sus condiciones de acumulación de capital, bajo regímenes políticos de la más diversa naturaleza, particularmente los países asiáticos iniciaron los cambios desde ese entonces, los países latinoamericanos lo hicieron una década después. "Dicho conjunto abarca a países extremadamente heterogéneo en tamaño, antecedentes históricos, nivel relativo de desarrollo, dinamismo económico anterior o modalidades político sociales de evolución que en principio resisten cualquier intento superficial de categorización, el cruzamiento de los diversos indicadores señalados, permite incluir a países tan diversos como Singapur, Taiwan, Grecia, Sudcorea, Portugal, México, Mauricio, Brasil, Argentina, Uruguay, Venezuela Sudáfrica, Malasia, Hungría, Checoslovaquia, Chile, Tailandia, Turquía, Polonia, Costa Rica, Tunes, Colombia, Nigeria, Filipinas, China, Perú Zimbawe, Paquistán, India, Bangladesh o Vietnam. (Dabat, A. Coyuntura Mundial... p. 13). Los cambios ocurridos han dado lugar a los nuevos capitalismos emergentes. "llamamos capitalismos emergentes a los países periféricos que han pasado a jugar un nuevo y destacado papel en la globalización mundial, en virtud de su dinamismo comercial, capacidad de atracción de capital extranjero, dinamismo interior global y capacidad de articulación regional

A partir de 1988, se inicia un tercer período, subdividido en dos subperíodos: el primero de ellos hasta 1989 caracterizado por el pacto de estabilización económica la utilización del tipo de cambio con propósitos antiinflacionarios. Y el segundo a partir de 1990 a la crisis de diciembre de 1994, en donde las reformas económico-financieras y la renegociación de la deuda externa, tienen como propósito crear las nuevas condiciones de concentración y centralización de capital y de reinserción en la economía mundial. Subperíodo este último donde se definen los rasgos específicos del modelo económico salinista y su extrema vulnerabilidad frente a un escenario mundial signado por la internacionalización la concurrencia y la inestabilidad de un predominio financiero.

2.2.) El Estado como eje dinamizador del proceso de acumulación de capital; predominio, crisis y agotamiento, 1974-1982.

El proceso de acumulación de capital en México iniciado en México a partir de la década de los cuarenta, empezó a mostrar manifestaciones de agotamiento a partir de 1971 con la llamada "atonía" de la economía (bautizada por la retórica oficial de la época del desarrollo estabilizador)³. Sin embargo, factores como la favorable coyuntura internacional,

" (Dabat, A. Coyuntura Mundial... p. 13). Sin embargo, "entre los logros económicos y el retraso de los procesos de reforma político-social que amplíen la base de sustentación de los cambios producidos. En ese sentido, la persistencia de vías salvajes de modernización e inserción internacional, puede provocar fuertes colapsos y sensibles retrocesos, o modalidades malsanas de evolución que limiten las potencialidades de desarrollo nacional o regional. (Dabat, A. La coyuntura... p. 30).

de la década de los setenta (algunos desde finales de los sesenta) la economía mexicana³ Desde diferentes ángulos y enfoques metodológicos diversos autores coinciden en que a principios enfrentaba serios problemas económicos (Pereyra C, México los límites...);(Cordera R, Los Límites ...);(Castañeda R, Los límites...)(Gómez Oliver A. Políticas monetaria...)(Rivera Ríos M.A. Crisis y reorganización... y El nuevo capitalismo...), (Valenzuela Feijóo J. El capitalismo...) Valenzuela considera que "hasta el comienzo de los años setenta o antes" p. 28 rigió el patrón "tradicional" (no hace consideración alguna del período anterior) de acumulación sustentado en la industrialización sustitutiva de importaciones, para pasar luego (años ochentas) hacia al "patrón secundario exportador". Para Rivera el proceso extensivo de acumulación de capital se agota a principios de los sesenta y da paso a una nueva fase de desarrollo intensivo, obstaculizada por la supervivencia de la estrategia anterior de economía cerrada y financiamiento público deficitario y basado en la deuda externa. Esta subsiste hasta que la restructuración capitalista mundial contrajo el crédito internacional y desencadenó la prolongada crisis de la deuda del tercer mundo.(Rivera, El nuevo... p. 28.). Sin embargo, lo que nos interesa aquí es destacar la coincidencia en el período del agotamiento, aunque las

(boom petrolero y el acceso al crédito externo a tasas de interés prácticamente negativas) la permanencia del sistema político mexicano vigente desde la década de los 30's hicieron posible la postergación por mas de una década los cambios que requería el proceso de reorganización capitalista en todos los planos.

La estrategia del desarrollo capitalista en México estuvo sustentada hasta 1982 en la protección al mercado interno y un sistema de intervención y regulación estatal burocrático, basado en un conjunto de gestión pública directa y subsidios al sector privado, cohesionadas y sostenidas por una política económica, (monetaria, fiscal, financiera, tipo de cambio, sector externo,) fuertemente intervencionista. Este tipo de crecimiento tendió a generar fuertes presiones inflacionarias, dificultades de integración al mercado mundial por la creciente falta de competitividad industrial⁴ y crisis devaluatorias periódicas. La evolución económica distó mucho de ser uniforme en todos los subperiodos. Por ejemplo 1957-1970, fue de estabilidad económica, y se caracterizó por su baja inflación y fuerte crecimiento económico. Sin embargo, los condicionantes y principales resultados de la política económica fueron muy similares en todo el proceso.⁵ Ambos sustentos tenían la finalidad de crear un entorno favorable a la acumulación de capital privado y en especial a una nueva capa de la burguesía.⁶

Es en este último período, se gestó la consolidación y la crisis del proceso de acumulación de capital. Este período tuvo dos subperíodos bien definidos: uno durante los años de 1957-1962 y el otro resto del período (1963-1970). Fue durante este último subperíodo cuando se dieron los aumentos sostenidos en la capacidad de financiamiento bancario en términos reales, los aumentos del gasto gubernamental, principalmente los de los gastos de capital, también en términos reales (en donde el déficit fiscal se financió, en su mayor parte, a través del crédito bancario) y la mayor captación de ahorro externo

causas y las razones que aducen los autores citados, son diferentes. El que marca una diferencia diametral es Gómez Oliver, para el que la causa es la política expansionista del régimen de Echeverría.

4 Ver Ten Kate, Walalce y otros la política de protección...

5 Véase (Gómez Oliver A. Política Monetaria... p. 7,127).

6 Véase (Rivera Ríos M.A. El nuevo capitalismo...)

(comienzo del endeudamiento) que posibilitó que la inversión interna superara los límites del ahorro interno. El mayor dinamismo del ahorro externo no provocó inflación debido a que existió compatibilidad entre los precios internos en relación con los externos. El resultado fue, por una parte, la casi cuadruplicación en términos reales del ritmo de crecimiento de las exportaciones con respecto al subperíodo anterior.⁷ Por la otra, una extraordinaria concentración de capital, al inicio de la década de los 70's cuatro grupos financieros privados (Bancomer, Banamex, Serfin y Comermex) controlaban gran cantidad de las ramas productivas desde la industria ligera hasta las ramas más dinámicas como la química petroquímica y fabricación de maquinaria, a su vez Bancomer, Banamex y Somex (capital mixto)⁸ eran dueños del 45.8% de los activos totales de los grupos, paralelamente menos del 1% de los establecimientos industriales disponían del 67% de los activos fijos de la industria y del 63% del valor de la producción.⁹ En el otro extremo el 42% de los establecimientos disponían del 52% de los activos fijos y del 50% del capital invertido y aportaban el 6% del valor de la producción. Mas aún, en 1970, en promedio los 4 mayores establecimientos por cada sector concentraban el 42.6% de la producción con un margen de concentración superior en un 10% al de los Estados Unidos de Norteamérica¹⁰. Otra de las manifestaciones fue la concentración del ingreso. En efecto, en 1950, el 50% de la población, percibía el 19.1% del ingreso nacional, en tanto que en 1963 y 1969 percibía, el 15.7% y el 15% respectivamente. En cambio, el 20% participaba en 1950 con el 59.8% del ingreso, y para 1963 y 1969 participaron, respectivamente, con el 62.6% y el 64%.¹¹

7 Véase (Gómez Oliver A, Política Monetaria... p. 115). Durante este período la caída de las exportaciones mexicanas coincide con los años de recesión en Estados Unidos (1957, 1958, 1962, 1967 y 1970) a excepción de 1957 y 1962. Para 1967 y 1970 pese a la disminución del ritmo de las exportaciones no se refleja en el ritmo del crecimiento de la economía. A partir de 1966 se observa un cambio en el dinamismo de las exportaciones por parte del sector manufacturero, situación que se refleja en la participación mayoritaria del conjunto de las exportaciones representando al final del período un 53% del total. véase (Morera C, El capitalismo monopolista... p. 25-27).

8 Véase (Morera C, Análisis estadístico...)

9 Véase (Tello C, La política... p. 21).

10 Véase (Fajnzylber y Martínez Tarrago, Las empresas...).

11 (Véase Cordera R, Los límites... p. 43).

La presencia de empresas monopólicas no data de los años sesenta. Como ya señalamos, sus orígenes se remontan al porfiriato y desde entonces ha existido un alto grado de monopolización, en donde existían fuertes núcleos de inversionistas extranjeros,¹² que la revolución disolvió a la gran mayoría de estos grupos; los cuales se reconstituyeron durante las dos siguientes décadas, una vez reconstituidos, recuperaron el control de la banca sin la presencia del capital extranjero.¹³

Durante el extraordinario auge de los sesentas el subperíodo 1963-1967 se caracterizó por ser el más dinámico desde la postguerra, particularmente en cuanto a la inversión fija bruta se refiere pues creció a una tasa promedio anual de 12.36% y del 11.56% para la inversión privada. A partir de 1968 la inversión empezó a declinar hasta 1971 (la IFB creció a una tasa promedio anual de 8.41% y la IFP tuvo un mayor dinamismo a una tasa de 10.01%)¹⁴ año en que se desplomó. Este subperíodo generó un conjunto de contradicciones. Uno de los efectos más notables fue la agudización del desarrollo desigual, particularmente en las ramas con mayor composición orgánica de capital en la industria y la producción primaria. En esos años se profundizó el estancamiento de las regiones tradicionales y, perdieron dinamismo industrias como la textil y en general las productoras de bienes-salario.¹⁵ El privilegio concedido a la industria y la empresa rural de exportación coincidió con la marginación del sistema de producción ejidal y agrícola. El déficit gubernamental de 1964 a 1968 se elevó a casi cuatro veces (de 1400 a 5299 millones de pesos) y volvió casi a duplicarse en 1969 (9300 millones de pesos)¹⁶. La magnitud del déficit

12 Véase Castañeda J. Los últimos...) ojo poner la crítica que tengo de su texto

13 Véase (Hamilton N., México los límites...) la autora documenta extraordinariamente la vinculación entre los grandes inversionistas y los generales y caudillos (como socios), cuando se empezaron a constituir los nuevos bancos sin participación del capital extranjero, ver Cap. v

14 Véase (Morera C, El capital financiero...) Sept. 1978 inédito.

15 NAFINSA, La economía mexicana en cifras, 1981 y 1984

16 Véase (Rivera Ríos M.A., Crisis y reorganización p. 50) y (Gómez Oliver A., Política monetaria... p. 106 y 118.

creó una contradicción entre el gran capital privado y el Estado por la apropiación del crédito, agudizado por la caída de la exportaciones.¹⁷

Como apuntamos anteriormente, el proceso de acumulación de capital empezó a mostrar a partir de 1971 un conjunto de contradicciones: crecimiento inestable, irrupción de presiones inflacionarias sin precedentes, déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por encima de los 1000 millones de dolares, deuda externa creciente y recesión en Estados Unidos acompañada por la especulación internacional y el desquiciamiento del sistema monetario internacional (finalización agosto de 1971, del sistema de paridades fijas establecido en 1944 en Bretton Woods). La respuesta por parte del Estado mexicano fue un fuerte ajuste económico que se expresó en la caída mas profunda del producto económico de los últimos quince años.

La crisis de 1971 será el punto de partida de una nueva estrategia de intervención estatal (Rivera M.A., Crisis y reorganización... p. 71). En ella el gobierno utilizó una política de expansión, consistente en incrementar sustancialmente el gasto público y liberalizar relativamente los controles sobre el crédito de la banca privada. Tras un éxito relativo inicial, esta política dio lugar a una creciente inestabilidad a partir de 1973, cuyos obstáculos fueron creciendo en forma acelerada. La deuda pública externa creció 16.4 veces ¹⁸ (en 1971 la deuda era 257 millones de dolares, y en 1976 de 4216 millones de dolares) Otros aspectos fueron la caída de la inversión y del producto, la fuga de capitales (estimada en 2600 millones de dolares) y la especulación. Ante la amenaza de quiebra bancaria el gobierno tuvo que aportar una línea especial de crédito de 12 mil millones de dólares.¹⁹ Además el panorama descrito se vio agravado por la recesión del comercio mundial en 1975.

La crisis económica en 1976 y la fuga de capitales obligaron a un programa de reordenamiento económico auspiciado por el FMI y el departamento del tesoro de los

17 Véase (Dabat A., Comercio exterior... p. 37).

18 Véase (Morera C., El capital financiero...).

19 véase (Rivera M.A., Crisis y reorganización... p. 82).

Estados Unidos, que presidió los dos primeros años del gobierno de López portillo. Dicho plan se instauró inicialmente en el entorno de una contradicción, cuyo origen tenía que ver con la conversión de México de importador neto de petróleo en uno de los primeros productores mundiales. Esto último posibilitó un nuevo auge económico alimentado por la petrolización, el déficit fiscal y el crecimiento explosivo del endeudamiento externo. Pero se trató de un auge artificial que no pudo ser sostenido cuando empezaron a variar las condiciones internacionales. El elevamiento de la tasa de interés estadounidense desde noviembre de 1979, la caída de la cotización del petróleo modificaron drásticamente y aceleraron la fuga de divisas, a una magnitud calculada poco antes de la devaluación de febrero de 1982 en 11 mil millones de dolares.

2.2.1. Los grupos de capital financiero privados nacionales.

Durante el período considerado el dinamismo en la acumulación de capital estuvo determinado, por la protección del mercado interno y el crédito bancario externo, mientras que la estructura de la propiedad del capital se correspondía con el entorno señalado y el escaso desarrollo del mercado de valores. Este último fenómeno estaba a su vez condicionado por el mercado protegido y el financiamiento garantizado, por los mecanismos mencionados, que determinaban una escasa diversificación y movilidad de la propiedad accionaria como forma de financiamiento y su concentración en manos de grandes accionistas individuales y/o grupos familiares y personas morales privadas o públicas (grupos financieros privados, públicos o industriales) y capital extranjero (industriales o bancarios).

Esta situación comenzó a cambiar en los setentas por dos factores conjugados: a) la creación de la banca múltiple en 1976, que aceleró la integración de los grupos financieros bancarios y, con ello potencializó su vínculo productivo y financiero; y b) el enorme flujo de capitales externos que facilitó la inversión productiva y patrimonial como la especulación financiera, y devino en un extraordinario sobreendeudamiento externo. Durante este período se conformó una estructura de la propiedad capitalista establecida en torno a una oligarquía que se había convertido en la principal interlocutora de una de las transferencias más importantes de riqueza acontecidas en el siglo XX, cuando en la cúspide del auge petrolero,

ingresaban al país 3500 millones de dólares mensualmente (alrededor de 2000 vía crédito externo y 1500 por exportación de petróleo).

Los cambios en la economía internacional tuvieron una gran incidencia. La crisis mundial de 1974-1975 puso fin a dos décadas y media de rápido crecimiento del capitalismo mundial de posguerra e inició un nuevo periodo histórico de lento crecimiento.²⁰ La crisis internacional no afectó inmediatamente a México porque coincidió con el elevamiento de los precios del petróleo y la ampliación y baratura del crédito internacional alimentada por el reciclaje de los excedentes de los países de la OPEP a través del mercado del eurodólar. Pero esta bonanza artificial conduciría hacia fines de la década, cuando se conjugarían el elevamiento de las tasa de interés, la caída de los precios del petróleo y la contracción del crédito bancario internacional ²¹ello daría lugar en México a la insolvencia generalizada de los grupos financieros, la fuga masiva de capitales y la nacionalización bancaria.

2.3. Crisis y reorganización del capital en México: 1983-1987; Privatización, predominio financiero, auge bursátil, apertura comercial.

La nacionalización de la banca expresó el agotamiento de la forma de acumulación predominante por más de cuatro décadas, ²² que expresaba en última instancia el insuficiente desarrollo de la estructura productiva y la falta de competitividad internacional de las industrias.

20 Este período de lento crecimiento con fuertes caídas y breves recuperaciones abarca ya dos décadas, y se caracteriza también por una gran inestabilidad política y descomposición social. Véase (Dabat A y Rivera M.A. Las transformaciones... p. 124-127).

21 Ver A. Dabat, La crisis mundial en una perspectiva histórica, pp. 249-255.

22 Desde nuestro punto de vista, la nacionalización de la banca constituyó el parteaguas no solamente desde el punto de vista económico sino político, ideológico y teórico, que llevo a a creer a muchos estudiosos de la academia y de la izquierda mexicana que se daba un gran giro por parte del Estado mexicano al considerar una vieja demanda de la izquierda. Tal consideración tiene su origen en la concepción del Estado y de la crisis la cual no toma en cuenta que ninguna nacionalización "NO ANULA LA PROPIEDAD DEL CAPITAL.... y sí cabe una virtual desnacionalización ? (Morera, C. Apoyo a la nacionalización de la banca...? p 148 y 152) como ocurrió con el llamado proceso privatizador iniciado a partir de 1983 como uno de los ejes fundamentales de la nuevas formas de valorización y apropiación de la riqueza social.

Con la nacionalización bancaria concluiría además la división de funciones entre los sectores público y privado que, para el ámbito financiero, había prevaecido desde los años treinta. Su impostergable reorganización estaba condicionada por la magnitud de la crisis que obligaba a la reestructuración del aparato productivo y el conjunto de las relaciones económicas anteriores. La magnitud de la crisis en México afectaba la relación entre las diversas formas que adoptaba el capital en su proceso de reproducción y, en consecuencia, las relaciones entre el capital industrial, comercial, la banca y el Estado nacionales, y del conjunto de ellos con las tendencias de la economía mundial de las que resulta imposible sustraerse.

Dicha crisis que no era parcial, ni coyuntural sino que apuntaba más a una de carácter estructural que podía implicar un vasto colapso de relaciones sociales y políticas de reproducción del sistema de dominación. Por ello requería una reorganización global. A partir de 1983 el gobierno inició la recomposición de las relaciones económicas y políticas, que se centraron, fundamentalmente, en la estructura de la propiedad del gran capital y en la reestructuración del sistema financiero, que incluye como su aspecto más importante la redistribución de los recursos dinerarios dispersos hacia las actividades productivas internas. Todo ello fue posible debido a la profundidad de la crisis y a la impostergable necesidad de reestructuración del conjunto del capital.

En el proceso de reestructuración al que conduce la lógica del capital, resulta indispensable, o inevitable, la destrucción o modernización de los sectores del capital menos eficiente. Por lo tanto, las formas mediante las cuales se incrementen la productividad del trabajo y los mecanismos de financiamiento a los sectores sobre los que gira el proceso de reproducción del capital social global del país, se convertirían en factores claves para la salida de la crisis.

Entre los indicadores más claros al respecto, se encontraría la venta de empresas paraestatales, los intentos de corregir el déficit de operación de las empresas del Estado, la apertura a la inversión externa y el ingreso al GATT. Con ello, el Estado mexicano intentaría adaptarse, con cierto retraso, a la tendencia mundial hacia la liberalización de las economías

nacionales, que comenzaría a englobar a la mayoría de los países periféricos. Esto implicaría cambios sustanciales en las formas de regulación, financiera, económica y de la estructura de la propiedad, así como de la dominación política. Este último aspecto tardaría en producirse (requiriría de la insurrección democrática de 1988), porque contendría las mayores contradicciones del sistema, ya que las costosas formas tradicionales de dominación autoritaria y corporativa han sido y siguen siendo el sustento de la forma que adoptó el nuevo poder de los grupos.

Uno de los elementos indicativos del proceso de reestructuración del capitalismo mexicano concierne a su aparato financiero interno. Para ello era necesaria la *reestructuración de las fuentes internas de financiamiento a la producción, sobre la base de la diversificación de los mecanismos de operatividad del capital financiero*. Debido las reducidas opciones de restablecimiento de los flujos de capital ajeno hacia el sector monopólico a corto y mediano plazo, se implantaron un conjunto de reformas que *delinearon el inicio de una nueva división de funciones en el ámbito financiero nacional*, que se ajustaba a las características de la reestructuración global del capitalismo.

Las primeras medidas tomadas por la administración de Miguel de la Madrid revistieron gran importancia para atender globalmente el proyecto de reestructuración financiera. Una de ellas, con carácter de urgente, estuvo encaminada a proteger el proceso de reproducción de capital de las mayores y más dinámicas empresas del país que se encontraban en peligro debido a su enorme deuda externa. Para resolverlo estableció en 1983 el llamado Fideicomiso de Cobertura al Riesgo Cambiario (FICORCA). Este programa consistía en un *extraordinario subsidio financiero* a los grandes consorcios empresariales del país. Por conducto del FICORCA, se protegió las empresas endeudadas en dólares se vieron protegidas contra subsecuentes devaluaciones del peso, al ser sustituidos sus adeudos de capital e intereses en moneda extranjera por su equivalente en pesos al momento de la contratación con el fideicomiso. Las empresas recibieron préstamos en pesos con los cuales adquirieron dólares al tipo de cambio del momento y los depositaron en Ficorca, que se encargaba de efectuar el pago a los acreedores extranjeros. Los créditos en pesos se

concedieron con plazos de vencimiento de ocho a diez años y con cuatro o cinco de gracia (sin obligación de pago al capital). Ello trajo un beneficio adicional a estos grupos ya que les permitía contar, con excedentes financieros extraordinarios que, al no destinarse al pago de deuda y escasamente a la inversión fija, los colocaron al mayor rendimiento posible en el mercado de valores. Se calcula que por cada peso de utilidad propia de las operaciones normales de algunas de estas empresas, obtienen 1.14 pesos en utilidades financieras.²¹

La segunda de las medidas que implementó el gobierno, aunque vinculada a la primera, era más sustantiva porque apuntaba al cambio en la estructura de la propiedad de los grupos financieros privados, públicos y de empresas públicas y revestía una enorme importancia para la estructura del capital, tanto patrimonial-financiera como funcional. Nos referimos al inicio del nuevo proceso de privatización y en particular a la venta de un conjunto de entidades financieras no bancarias que, desde sus inicios o en el transcurso de los años, formaban parte de los grandes consorcios bancarios integrados, denominados banca múltiple del sector privado. Son las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, sociedades de inversión bancarias y casas de bolsa bancarias. Al ser puestas a la venta ofreciéndose la opción preferencial de compra a los ex propietarios de la banca privada, en un proceso similar al de la venta de gran parte de las acciones de los conglomerados industriales, comerciales y de servicios que la banca tenía en cartera al momento de su expropiación.

A la venta de aquellas siguieron modificaciones y adiciones a la legislación financiera y del mercado de valores desde fines de 1984 que, en conjunto, prefiguraron al sector privado de la nueva estructura financiera operante en el país. La referida legislación se aboca, en términos generales, a conservar las funciones crediticias de la banca y a crear e impulsar mercados abiertos complementarios en donde lo sustancial es el impulso a las sociedades intermediarias de capital de riesgo.

23 Véase (Basave J y Morera C. El poder ...)

En cuanto a la reorganización del sector bancario nacionalizado este experimentó un doble proceso entre 1983 y 1987. En primer lugar, tuvo lugar la culminación del proceso de centralización, que durante muchos años siguió la lógica de la competencia capitalista y que después de la expropiación fue acelerada por decreto. Así de 60 instituciones de banca comercial existentes hasta septiembre de 1982, el sistema de banca múltiple se redujo a seis grupos de cobertura nacional, ocho de cobertura multirregional y cinco regionales. La nueva banca múltiple, se complementa con la banca de desarrollo formada por 20 instituciones nacionales y regionales. En segundo lugar, se produjo un desmembramiento de la banca múltiple en cuanto a la cobertura diversificada de sus actividades financieras. Se mantuvieron exclusivamente los bancos comerciales, las financieras, los bancos hipotecarios y una casa de bolsa (Somex), mientras se privatizan los restantes segmentos del sector financiero público como las casa de Bolsa.

Durante este período, disminuyó el ahorro captado por los bancos, se contrajo aún mas el crédito bancario a la esfera productiva y se utilizaron los recursos y depósitos de las instituciones de crédito para financiar al gobierno y su crecido gasto por deuda externa y el subsidio a los grupos privados. A través del encaje legal y la compra obligada de bonos del Estado se usan más de las cuatro quintas partes para dicho propósito.

2.4.1.) Auge bursátil y predominio financiero.

Como resultado de las reformas mencionadas, la intermediación realizada por las casas de bolsa adquirió el mayor dinamismo. Para diciembre de 1985 estas captaron 2.3 billones de pesos cantidad, que significaron un incremento del 47% en relación con diciembre de 1984 y representaba casi una cuarta parte de lo captado por el conjunto de la banca múltiple, que ascendió en esa misma fecha a 9.8 billones de pesos, (incremento del 42% en un año). Para marzo de 1987, las casas de bolsa habían aumentado su captación en sólo tres meses en 18%, mostrando un dinamismo todavía mayor que en 1986.²⁴ En

²⁴ Véase. El Mercado de Valores; Nafinsa; varios números; reportes varios de la Comisión Nacional de Valores de México y de la Bolsa Mexicana de Valores; anexo estadístico del cuarto informe de gobierno de Miguel de la Madrid H.; revista Expansión, Núm. 444.

contrapartida. la captación bancaria se reducirá su captación en ese año en 10% en comparación con el anterior.

El volumen de recursos financieros que las casas de bolsa manejaron durante 1985 les permitió efectuar negociaciones (compras y ventas) por un total de 25.4 billones de pesos que se distribuyeron de la siguiente manera: un 79.8% a operaciones con certificados de Tesorería (CETES) y petrobonos. (todos ellos valores de renta fija que permiten, junto con el encaje legal y los bonos de la deuda pública, financiar diversos renglones del gasto público en sustitución de los limitados recursos externos); un 12.9% en aceptaciones bancarias (que representan títulos de empresas avalados por la banca) o bien títulos de los propios bancos; 1.9% en el llamado papel comercial (que es emitido y colocado entre los grandes conglomerados monopólicos del país); y un 4.5% en valores de renta variable (acciones).

Como puede observarse, el mayor volumen de operaciones realizado durante 1985 estuvo relacionado con la deuda pública interna en cuyo costo jugaron un papel determinante las casas de bolsa a través de su influencia en la determinación de la tasa de interés a la que se negociaron los cetes. Esta facultad les fue reducida a finales de 1986, al imponer las autoridades financieras un tope a dicha tasa, lo que constituyó una repetición de lo acontecido en octubre de 1985 (y que, al igual que entonces, dio lugar a una drástica reducción de la colocación de cetes). Lo importante a destacar en este proceso, es el nuevo poder de intermediación de las casas de bolsa en un porcentaje importante del financiamiento interno del Estado, así como de su costo.²⁵

El segundo momento de privatización se dio con la venta parcial de las acciones de los bancos (las aceptaciones bancarias) durante el primer trimestre de 1987. A partir de entonces, las aceptaciones bancarias tendieron a desplazar a la negociación de cetes ²⁶ como el sector más dinámico del mercado al ofrecer una tasa de interés superior. Por medio de

²⁵ En la misma forma las casas de bolsa tienen la capacidad de proveer con dinero a la vista (call money) a Nafinsa al cierre de sus operaciones diarias, en caso de presentar saldos negativos. Por este dinero de demanda inmediata se cobran tasas de interés extraordinarias.

²⁶ Las primeras ya son a esa fecha el 29.4% de las negociaciones, mientras que los cetes redujeron su participación al 47%.

aquéllas se pretendió que la banca múltiple incrementara su captación (intermediada por las casas de bolsa) y su disponibilidad de crédito, ya que al encaje legal resultaba insuficiente. Este hecho contiene dos aspectos relevantes. En primer lugar, la venta parcial de la propiedad bancaria. En segundo lugar que *la bolsa de valores aparezca intermediando a la propia captación bancaria.*

Vale la pena detenerse aquí para señalar que el Estado continuaba apareciendo todavía como el mayor centralizador de recursos dinerarios. Esto era un obstáculo para el flujo de recursos en favor de los sectores productivos. Pero, a la vez una condición necesaria para los compromisos de saneamiento financiero de los grupos como fue el caso del financiamiento de FICORCA (aunque como veremos más adelante, capítulo 5, básicamente se pagaron intereses). Por esa razón, el Estado permitió y alentó el desarrollo de diversos circuitos financieros manejados directamente por las grandes empresas o intermediados por el sector privado a través de la bolsa de valores. El instrumento más común al respecto fue el llamado "papel comercial"²⁷, que representaba el intercambio de excedentes dinerarios a corto plazo al interior del sector monopólico. Una buena parte de éstos eran intermediados por las casas de bolsa, que habían pasado a convertirse en serios competidores de la banca.

Si durante 1985 el flujo de financiamiento neto canalizado por la banca múltiple al sector privado fue de 989 mil millones de pesos, las casas de bolsa realizaron ofertas públicas de papel comercial por 132 mil millones y negociaron además en forma extrabursátil otros 250 mil millones de pesos, emitidos por los grandes conglomerados comerciales. Además, se calcula que éstos negociaron en forma directa, sin ninguna intermediación, otros 350 mil millones de pesos en papel comercial derivados de la extraordinaria liquidez de que disponían las empresas más favorecidas por el sistema Ficorca, como ya explicamos anteriormente.

²⁷ Este tipo de instrumento financiero extrabancario fue muy común desde los años setenta en los países desarrollados, especialmente en Estados Unidos de Norteamérica y representa una competencia al crédito bancario. En México comenzó a generalizarse su emisión desde fines de esa década.

2.3.1.1. Las casas de bolsa, como entidades financieras estratégicas

Desde 1981 el mercado accionario presentaba un carácter predominantemente especulativo, ya que dejó desde entonces de realizar emisiones primarias (dinero fresco para las empresas). Salvo el caso de 18 sociedades de inversión y de dos casas de bolsa los grandes consorcios no realizaron emisiones debido a los bajos niveles de inversión productiva y de los precios comerciales de los títulos. Sin embargo, como veremos en los siguientes capítulos este renglón tiene una connotación estratégica en el mercado de capitales por representar el mecanismo de financiamiento asociación y control de capital ajeno por excelencia, utilizado por la oligarquía financiera para el manejo de los monopolios inscritos en la bolsa de valores como sociedades anónimas.

La emisión primaria de acciones se convertiría para México, dados los límites de la expansión del crédito, en un mercado de capitales potencial de primer orden, al que los grupos tendrían que acudir en el momento en que pretendieran enfrentar en mejores condiciones los niveles de concurrencia. La oligarquía financiera, que subutilizó este mecanismo de operatividad del capital financiero, debido a la sobreexpansión del endeudamiento externo, se verá objetivamente condicionada a su operatividad. Ahora bien, la distribución de la propiedad de los conglomerados en una proporción mayor a la que lo hicieron en el pasado, no significaba compartir en la misma proporción el control. De ahí que las casas de bolsa, y paralelamente el control de éstas se convertía en un aspecto estratégico de la consolidación en la expansión futura de dicha oligarquía.²⁸ Es precisamente a través de estas entidades financieras que los grupos de capital financiero más dinámicos estaban en condiciones de desplazar a los sectores más atrasados o menos competitivos del capital o con menores oportunidades.

²⁸ Las casas de bolsa combinan la representación de terceros (conjunto de capitalistas monetarios inversionistas en acciones de la bolsa), y sus inversiones por cuenta propia ya que la ley les permite esto último en una proporción que no exceda al 50% de su capital global (capital social + reservas + utilidades + 50% del superávit en el precio de las acciones que mantienen en cartera)

Antes de la nacionalización cuatro casas de bolsa bancarias controlaban el 40% de las acciones negociadas en bolsa. Para marzo de 1986 cuatro casas de bolsa privadas (Inverlat, Operadora de Bolsa, Inversora Bursátil y Acciones y Valores de México) controlan el 65.4% del rubro y otras seis el 24.7%. Una de las formas en que lograron ese crecimiento consistió en proteger y alentar sus niveles de ganancia. El mayor volumen de utilidades se dio a partir de 1986, cuando solamente de enero a marzo de 1986, el conjunto de 25 casas de bolsa del país tuvieron utilidades por 7 989 millones de pesos en comparación a los 10 804 millones de pesos en utilidades durante el ejercicio anual anterior. Tan sólo las utilidades durante ese primer trimestre representan el 47.2% del capital social pagado del conjunto de las casas de bolsa. El nuevo papel estratégico de las casas de bolsa a partir 1983 lo podemos precisar de la siguiente manera: a) nueva estructura de la propiedad a partir del nuevo proceso de privatización que permite piramidaciones en el control de las empresas que cotizan en bolsa y combinaciones de control en la medida que un buen número de los principales accionistas de estas instituciones financieras son accionistas de conglomerados empresariales o, en ciertos casos de compañías aseguradoras,²⁹ afianzadoras, arrendadoras, financieras y sociedades de inversión controladas por las propias casas de bolsa y de las acciones de la banca; b) Operaciones de intermediación financiera que complementaron y compitieron ventajosamente con la banca, en el proceso de centralización de capital dinerario y especulativo (redistribución de la riqueza) que les garantizó altas ganancias financieras que tuvieron un triple resultado: primero saneamiento financiero parcial de algunos de los grupos financieros endeudados; segundo apropiarse por parte de los propietarios de las casas de los grupos productivos con mayores dificultades financieras; tercero desarrollar un conjunto de instrumentos financieros; c) Reducción de los costos en los circuitos financieros sobre los que se apoya el proceso de reproducción del capital total de los grupos de capital financiero a los cuales están integradas. Esto se los permite la

²⁹ Tal es el caso de Carlos Abedrop: Aseguradora Olmeca y FIMSA, casa de Bolsa, S.A. de C.V.; Agustín Legorreta: Seguros América y Casa de Bolsa Inverlat; Eloy Vallina: Aseguradora Comercial y Comercial, Casa de Bolsa; Carlos Slim: Aseguradora México e Inversora Bursátil, S.A., etcétera.

exención de impuestos a que está sujeta la ganancia derivada de la compraventa de acciones a través de la bolsa.

Las aseguradoras, por su parte, debido a la modificación de la Ley de Instituciones de Finanzas y de Seguros, estarán autorizadas para realizar préstamos de largo plazo, a semejanza de las grandes compañías aseguradoras norteamericanas que durante la década de los setenta fueron muy activas en préstamos a México. La actividad crediticia de compañías aseguradoras en el más claro exponente de lo que representa el capital financiero como *una poderosa tendencia a reciclar la mayor cantidad posible de los fondos dinerarios dispersos y disponibles hacia el sector productivo, para obtener una mayor rentabilidad*. En este caso, se succiona para tal fin incluso a recursos que representan los *gastos de consumo de servicios* de un amplio sector de la sociedad³⁰ con lo cual las aseguradoras nacionales también se convertirán en intermediarias financieras de la reproducción de capital en el país.

2.3.2.) Propiedad y control accionario de los grupos de capital financiero

Un aspecto poco estudiado sobre los grupos de capital financiero en México es el relativo a su propiedad directa y los mecanismos de control que permiten mantener el poder de decisión sobre la gestión de los mismos. En este apartado nos proponemos pasar revista a las casas de bolsa como instrumentos de control accionario. Previamente, resulta necesario hacer una serie de puntualizaciones sobre los conglomerados empresariales cuyos títulos de propiedad son operados con dicho sistema de intermediación financiera.

Aclaremos que se adquiere el carácter de grupo de capital financiero en la medida en que controla a un grupo de empresas industriales y/o comerciales, dada la base de una articulación accionaria y a su capacidad de disposición de recursos dinerarios ajenos, les distingue, en consecuencia, una estrategia de valorización de su capital que rebasa a la

³⁰ Si queremos ejemplificar la forma en que el capital financiero internacionalizado conecta a las fracciones más diversas del capital y de los sectores sociales a través de sus circuitos financieros, basta remitirnos al gasto personal de un granjero del estado de California en un seguro de vida contratado con la Prudential Insurance Co. Sin saberlo, esos fondos contribuyeron a que dicha empresa financiara el proceso de reproducción de capital de Pemex y de Celanese en México.

unidad (empresa) individual, sobreponiéndole un ensamble superior que responde a los intereses del conjunto.³¹ Varias confusiones acerca de lo que constituye un grupo de capital financiero tienen sus fuentes en la consideración *exclusiva* de las vinculaciones patrimoniales entre bancos e industrias, que han hecho diversos tratadistas sobre el tema.

Por eso, resulta indispensable subrayar que aunque la integración más estrecha entre la banca y el monopolio industrial y/o comercial se asienta sobre bases patrimoniales, existen grupos de capital financiero cuyo carácter es adquirido a través de la disposición preferente de capital ajeno vía crédito de capital y emisión accionaria, sin que ello implique un cruzamiento accionario *directo* con la banca. La composición de los grupos, en cuanto a los sectores económicos que abarcan es por lo tanto muy diversa. Lo mismo sucede en cuanto a la o las unidades dominantes, es decir, aquéllas a partir de las cuales se toman las decisiones financieras que regulan el conjunto. Además, el centro regulador puede desplazarse de una empresa a otra dependiendo de circunstancias muy diversas.

Por último, mencionaremos que de conformidad con el elemento en torno del cual gira nuestro argumento central, existen mecanismos financieros que permiten el control del capital ajeno por medio de la representación de terceros en la toma de decisiones fundamentales sobre la dirección de una empresa o conjunto de empresas. Nos referimos a la representación de terceros (cientos y miles de accionistas) por parte de las casas de bolsa en la toma de decisiones fundamentales sobre la dirección de un grupo o conjunto de empresas en las asambleas de accionistas por medio de la administración de sus títulos de propiedad en bancos y casas de bolsa. Este mecanismo, como podrá apreciarse, resulta esencial para explicarnos la evolución en la articulación de un sector de la oligarquía financiera nacional por medio de la centralización en el control que llevó a cabo la banca en los años setenta y de la nueva dimensión que sobre este respecto adquirieron las casas de bolsa en el proceso de reorganización del capital financiero en México.

³¹ Véase al respecto Jorge Basave, "Capital financiero y expropiación bancaria en México", Teoría y Política, Núm. 9, México, 1983.

Hacia los años setenta era posible identificar plenamente a la oligarquía financiera que retenía el poder de decisión sobre el comportamiento y la dinámica de los grupos de capital financiero en México. Dicha fracción de la clase capitalista detentaba una proporción de la propiedad directa de los grupos que variaba en cada caso. Por tratarse precisamente de grandes conglomerados empresariales que realizan emisiones públicas de sus títulos de propiedad, el capital efectivo captado por dicho mecanismo y que se incorpora al proceso de reproducción de las emisoras pasa al control de la oligarquía financiera.

La gran mayoría de los grupos de capital financiero se encuentran registrados en la Bolsa de Valores.³² Ahí están las mayores empresas industriales y comerciales del país y los conglomerados bancarios. Estos últimos adquirieron una connotación cualitativa diferenciada en cuanto a su potencialidad para penetrar y vincularse con el resto de los grupos emisores. Esto fue así por tratarse de las entidades a través de las cuales se negociaban gran parte de los títulos de propiedad.

La forma como la facultad de negociar con acciones que tenían los conglomerados bancarios en México se tradujo en un poder efectivo de control que no ha sido suficientemente estudiada, ni evaluada en sus justos términos. O bien se le relega, como si se tratara sólo de un instrumento meramente operativo del mercado de valores, o se le confunde, sobredimensionándola, como la expresión de un dominio generalizado de la banca sobre el sector industrial monopólico. A este respecto los grupos de capital financiero que estaban nucleados patrimonialmente alrededor de los consorcios bancarios eran muy definidos, por lo que no debe confundirse con el total de las acciones en cartera que aquéllos poseían, ni mucho menos con el gran volumen de acciones que manejaban en representación de terceros. Si bien éste es el fundamento de la penetración indirecta con la que se privilegiaron, en la mayoría de los casos representaban sólo una parte minoritaria en

32 Existen sin embargo, algunos casos de conglomerados empresariales de carácter monopólico cuya conformación piramidal y poderosa disposición de crédito, les da el carácter de grupos de capital financiero aunque las empresas que actúan como centros de decisión del conjunto no realicen emisiones públicas de sus acciones. El caso más obvio es el del grupo ICA, pero se dan varios más, algunos de tipo regional.

las asambleas de accionistas de los grupos y por lo tanto resultaban subordinados a la fracción de la oligarquía financiera dominante que era no bancaria.

2.4) Grupos financieros, socialización de la propiedad, asociación estratégica y predominio financiero, 1988-1992.

Después de 1987, una vez saneados financieramente,³³ los grupos se enfrentaron a la imperiosa necesidad de cambiar su estructura productiva, para enfrentar la concurrencia en el mercado nacional e internacional en condiciones de igualdad y competitividad. Esto es así, no solamente porque la modalidad de los grandes grupos industriales internacionales está determinada por los mercados mundiales con sistemas de comercialización abastecimiento y desarrollo tecnológico a escala internacional, sino también porque los cambios que se requerían enfrentaban una violenta competencia por recursos financieros y tecnológicos.³⁴

Esta situación puso en un primer plano de importancia la centralización de capital (grandes flujos de capital, propios y ajenos, en su forma dineraria, y fusión accionaria) por parte de los grandes grupos. Para ello, eran necesarios profundizar los cambios realizados en el último lustro en la forma de administración, modernización en la tenencia accionaria, facilidad en el financiamiento para garantizar la afluencia de grandes flujos de crédito y un adecuado comercio por acciones, a lo cual, las únicas que por su naturaleza tienen acceso son las grandes sociedades por acciones. Para lograrlo, el gobierno adoptó diversas reformas constitucionales, nuevas leyes y medidas que transformaron radicalmente al sistema financiero, la propiedad y la estructura del capital y la forma de apropiarse el excedente económico (riqueza social generada), por parte de los grupos financieros. Del conjunto de las reformas realizadas, son claves dos elementos. (ver capítulo 1, último apartado)

33 Las extraordinarias ganancias financieras durante el boom bursátil, 1986 y 1987, les permitió el pago acelerado de la deuda externa. Y la no aceptación de la renegociación de la deuda por parte de los acreedores, y algunos grupos, Alfa y Visa, sanaron su deuda hasta la década de los noventa (ver capítulo V). A la vez el achicamiento de su mercado interno los presionaba a cambiar su estructura productiva.

34 No por falta de oportunidades sino por el "credit crunch" de la banca internacional.

El primero de ellos esta formado por el nuevo eje de la gran propiedad capitalista. su estructura patrimonial y el control de la misma; es decir el proceso de centralización de capital a partir del cual articulan y garantizan su proceso de valorización mediante la intermediación y apropiación de una gran parte de la riqueza social generada, cuyo fundamento se halla en el proceso de privatización de los grandes grupos de capital financiero que iniciado a partir de 1983 ³⁵. Un segundo momento del proceso de privatización se originó con la venta de los Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS o acciones de la Banca) durante 1987. Finalmente un tercer momento se dio a partir de 1990 ³⁶ con la privatización de Telmex, Cananea, y de la propia la Banca, el que coincidiría con la apertura del país a la inversión extranjera.

El proceso de privatización contempló también a un conjunto de grandes grupos de capital financiero llamados "no financieros", o industriales y de servicios, dentro de los cuales estaban los nucleados alrededor de la banca y aquellos de propiedad estatal.

El conjunto del proceso de privatización posibilitó una nueva estructura de capital y obligadamente una nueva oligarquía (ver cuadro capítulo # 4). Esta, si bien, reagrupó a una gran parte de la anterior, constituye en lo fundamental un nuevo agrupamiento, extraordinariamente mas poderoso que el anterior, mucho mas vinculado patrimonialmente al sector productivo y directamente asociado al capital internacional.³⁷ A diferencia de la

³⁵ En este año la centralización de la Banca junto con la aplicación del programa del FICORCA por parte del Estado, fueron las medidas iniciales importantes que constituyeron el inicio de la recomposición del gran capital. Este período culmina con el "crack" bursátil de 1987.

³⁶ La posibilidad de este período de privatización se encuentra vinculado a diversas medidas aplicadas por parte del gobierno : el pacto económico de 1988, la renegociación de la deuda externa, las reformas financieras, el inicio de la nueva modalidad de inversión productiva y la apertura a la inversión extranjera a través de la Bolsa de Valores y la internacionalización de los grupos mediante la asociación patrimonial. Al respecto ver La ley para Regular las Agrupaciones Financieras y la Banca de 1990; así como sus reformas, adiciones y derogaciones en diciembre de 1993; particularmente los Arts. 7, 15, 18, 19, 20, 20bis y 23.

³⁷ Entre los nuevos miembros de la oligarquía destacan Carlos Slim Helú, Roberto Hernández, Alfredo Harp Helú, con fortunas personales de 6.0, 1.2, 1.0 miles de millones de dólares, (periódico El Financiero 6 junio 1994.) , según esta fuente Slim ocupa el decimo primer lugar entre los hombres mas ricos del mundo) y es también uno de los pocos mexicanos que es miembro del consejo de directivo de una gran empresa transnacional: Southwestern Bell que es a su vez es una de las grandes asociadas de Telmex. (El

oligarquía anterior, se apoya en una inédita y extraordinaria socialización del capital, centralización de poder y asociación estratégica con el gran capital extranjero y/o nacional a través de fusiones, adquisiciones o negocios compartidos. Después de la crisis de deuda externa a inicios de los ochenta México al igual que los principales países latinoamericanos iniciaron un proceso de privatización que posibilitó recurrir a los mercados financieros internacionales de capital buscando diversificar sus fuentes de financiamiento: bonos, pagarés y notas de mediano plazo, papel comercial acciones y créditos sindicados. Por ambas razones, el motor de la demanda lo constituye los grupos financieros que enfrentan dos cambios estructurales: a) la nueva visión administrativa, que contempla la pulverización del capital en múltiples inversionistas, sin pérdida de control. b) La asociación estratégica con otros inversionistas nacionales y/o extranjeros, mediante fusiones, adquisiciones o negocios compartidos. Esto obliga a transitar de grupos familiares a corporativos.

El segundo aspecto es el referido a la concentración del capital y se encuentra vinculado con las nuevas formas de gestión y valorización de capital de todos los grupos (industriales comerciales, servicios y financieros). A partir del predominio financiero que prevalece realizan, de manera inédita, todas las formas de inversión productiva, financiera (mercado de dinero y de capitales), mercantil y patrimonial (inversión en acciones definitivas). Para asegurar la dirección del grupo y sus empresas recurren por lo regular a la presencia de los principales accionistas individuales en la presidencia del consejo de administración de la empresa tenedora del grupo (holding) y las entidades financieras del grupo y como directores generales de los mismos.

Financiero 29 septiembre 1993). Dicha empresa ocupa el lugar # 54 dentro de las 100 empresas más importantes a nivel mundial (periódico El financiero y revista Business Week July 11-1994) y la segunda en su rama en estados unidos después de AT&T. La propiedad accionaria de Slim en Grupo Carso es de 60.8% y de 69.09% en Grupo Financiero Inbursa, Roberto H. Harp H. en G.Banacci son de 39.06% y 36.27% respectivamente, (ver diagramas 1 y 2 en este trabajo). A su vez sus grupos son líderes en los países emergentes, de las 100 empresas más importantes, Telmex ocupa el primer lugar, G.Carso el octavo y Banacci el sexto (revista Business Week July 11-1994). En esa lista de empresas participan 21 grupos financieros mexicanos sin embargo el predominio de los nuevos oligarcas y sus grupos es predominante: 43.6% del valor total del mercado de los grupos mexicanos que asciende a 119.47 miles de millones de dolares (Business Week July 11-1994)

La conjunción de los elementos señalados constituye, a nuestro juicio, el componente clave del proceso actual de reorganización capitalista de los grandes grupos de capital financiero en México, los cuales, permiten delinear dos períodos claramente definidos (1983-1987 y 1988-1994) que concluye con las reformas financieras adicionales, la nueva ley de inversión extranjera y la aprobación del Tratado de Libre Comercio.³⁸ y la crisis de diciembre de 1994, que conjugará con los diversos sucesos políticos, económicos y sociales que expresarán, por primera vez, las contradicciones y los límites a las que se enfrenta el proceso de reestructuración capitalista bajo la hegemonía de los grupos financieros. Es decir, el sobreendeudamiento externo de corto plazo y la estructura nueva estructura oligopólica, particularmente la de los grupos bancarios, que se resistía a perder su situación privilegiada en detrimento del proceso de acumulación de capital en su conjunto.

2.4.1.) Los grupos y el sistema financiero internacional

Las transformaciones económicas ocurridas en el proceso de acumulación de capital en México, particularmente en el último lustro, en el entorno de una aguda concurrencia e internacionalización de la economía mundial han obligado a los grupos financieros a integrarse a la competencia en los mercados financieros como única vía de sobrevivencia. El ahorro externo, que México capta en el exterior, cambia de naturaleza y se diversifica en diferentes mercados, monedas, plazos y costos, permitiendo a los grupos financieros y al gobierno nuevas formas de financiamiento.

La expansión de los mercados financieros internacionales (inversión de cartera) fue de 33% en 1993 y alcanzaron un stock acumulado de 810,500 m.d.³⁹ que representa un

38 El conjunto de estas medidas posibilitan el establecimiento de la banca extranjera a través de filiales a partir de 1994, y abre prácticamente todo el sector productivo al sector extranjero a partir de un proceso graduado. Al respecto véase La nueva ley de Inversión Extranjera, Cámara de Diputados y Senadores, Dic. 1993. El conjunto de estas medidas posibilitan el establecimiento de la banca extranjera a través de filiales a partir de 1994, y abre prácticamente todo el sector productivo al sector extranjero. Al respecto véase La nueva ley de Inversión Extranjera, Cámara de Diputados y Senadores, Dic. 1993.

39 Millones de dólares de Estados Unidos.

volumen 44% mayor a lo alcanzado en 1992. Los países industrializados⁴⁰ abarcaron 81% del total, mientras que los emergentes⁴¹ duplicaron su presencia durante el periodo de 1989-1993 al pasar del 5 al 10% del total, signando un cambio en la distribución en los flujos internacionales de los fondos. Los títulos provenientes del sureste asiático y Latinoamérica dominan la oferta de los mercados emergentes (85% del total)⁴² dentro de los cuales destacan por su importancia en los mercados de renta fija y acciones comunes, en primer lugar México con 29% Corea con 12.5% Brasil con 11.5% Argentina con 7.5% Turquía con 7.1% y los demás con 32.4%.⁴³ Pero se trata de un crecimiento inestable.

La incertidumbre del derrotero que tomarán las tasas de interés, vinculado con la debilidad en la recuperación de Europa y Japón, trastoca el dinamismo en los mercados financieros. En el transcurso del trimestre de 1994, el flujo de los mercados acumuló 277,848 millones de dólares, 17% menos que en el análogo de 1993. A mas largo plazo, sin embargo, las perspectivas son de continuidad de la expansión junto a una demanda probablemente mayor de recursos financieros La reactivación que se espera de la economía mundial por la recuperación de Europa, por el estabilidad del crecimiento en Estados Unidos y la perspectiva de mayores flujos comerciales, se une a la conclusión de la Ronda Uruguay del GATT. Esto implica mayor demanda de fondos, que neutralizará el aumento previsto de liquidez internacional. En el mediano plazo, está el financiamiento de la cuenta corriente de Estados Unidos y la menor exportación de capitales de Japón al resto del mundo. En consecuencia, se anticipa un mercado con una aguda concurrencia internacional por recursos financieros.

40 Países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo.

41 Países emergentes: México, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Uruguay, Venezuela, China, Hong Kong, India, Indonesia, Corea, Filipinas, Nueva Zelanda, Tailandia, Repúblicas Checa, Eslovaca y Hungría.

42 Boletín financiamiento externo del Depto. de estudios económicos, marzo 22 1994, Grupo Financiero BANAMEX ACCTVAL.

43 World Equity; IFR Publishing, Londres, noviembre 1993.

Como consecuencia del lento crecimiento económico mundial, que se traduce en incipiente demanda de crédito los fondos se asignan en los segmentos más rentables y mayor liquidez: bonos directos a plazo de entre 4 y 6 años, con mercado secundario activo en monedas fuertes (dólar, yen). En los primeros dos años de la década de 1990, predominaron las operaciones con bonos y papel comercial, que compensaron la escasez crediticia de la banca. Sin embargo, en 1993 ya se aprecia un repunte de los créditos bancarios y moderación en el segmento de papel comercial. El segmento más activo es el de bonos convertibles, que creció 127% en 1993, seguido de los bonos a tasa flotante (53.4%), el aumento de 72% de los créditos sindicados. El mercado de papel comercial cayó 12%.

Lo mismo ocurre con el dinamismo de las economías emergentes de Latinoamérica (México, Argentina, Brasil y Chile) y de la Cuenca del Pacífico (Corea, Hong Kong, Malasia, Singapur y Taiwan). La demanda de capitales de las economías emergentes se explica por la necesidad de financiar proyectos de inversión, con tasas de ahorro interno insuficientes y el explosivo auge de las bolsas de valores. Los países de América Latina se reestructuran ante la destrucción de capital de los años ochenta y apuntan a expandir sus mercados, mientras que los asiáticos se orientan a ampliar su capacidad exportadora. La principal concurrencia que enfrentan las naciones emergentes es la demanda de fondos de las corporaciones privadas de Estados Unidos y Europa, que buscan financiar la amortización de la deuda contraída en los años ochenta, durante la etapa de restructuración (fusiones, adquisiciones y liquidaciones). Para tener una idea, mas clara de lo expuesto, en 1993 el monto de las amortizaciones fue por 385.000 m.d., 35% más que en 1992. En cuanto a la oferta de fondos, prevalece un criterio de internacionalización en la asignación de recursos, especialmente de los fondos de pensiones de Estados Unidos. Esta tendencia aumenta la liquidez y promueve la expansión y creación de nuevos mercados.

2.4.2.) México: reorganización capitalista y situación actual

Como ya señalamos, las reformas económicas realizadas y el conjunto de medidas de política económica aplicadas por el gobierno trastocaron el proceso de valorización de capital, uno de cuyos primeros resultados, a partir del tercer periodo de privatización, fue el

enorme flujo de capitales externos de los diversos segmentos de los mercados internacionales. El instrumento fundamental de intermediación financiera, a partir de 1983, lo constituyó la Bolsa Mexicana de Valores, en donde los flujos de capital provenían básicamente de la emisión de deuda pública interna. Los flujos de capital internacional reaparecieron en 1989, bajo una nueva modalidad: la inversión en cartera. En lo que va de la década, del conjunto de la inversión extranjera 1/3 es en forma directa, 1/3 en bolsa y 1/3 en el mercado de dinero. Sin embargo en los dos últimos años el 70% de la inversión extranjera está en cartera y su composición para 1992 era 45% en mercado de dinero y 25% en el mercado bursátil. Para 1993 el 45% correspondía al mercado bursátil y 25% al mercado de dinero.⁴⁴

De manera insistente se dice que la inversión extranjera es básicamente especulativa, y que constituye un complemento del financiamiento nacional, y que por lo tanto el "modelo" económico de apertura externa es un fracaso o que está a punto de fracasar. Pero esa afirmación, independientemente de sus aspectos de verdad debe analizarse con mas cuidado, más alla del analisis de coyuntura, lo importante a considerar son los aspectos estructurales, lo cual desde nuestro punto de vista tiene que ver, con la nueva tendencia de los grupos (como unidades de valorización multiempresarial) a internacionalizarse y asociarse estratégicamente, en donde su vínculo con el Estado, tiende a ser más regulatorio que como inversionista y en donde los grupos tienden a sostenerse, sobre una base real de acumulación de capital. De 1989 a 1993 el total del financiamiento productivo vía la bolsa de valores, fue de 84,486 millones de nuevos pesos⁴⁵, de los cuales el 50.6% fue mediante emisión primaria de acciones (es decir inversión productiva) y el 49.4% por emisión de bonos y valores con un promedio ponderado de vencimiento a 7 años (también inversión productiva). De estos flujos de capital el financiamiento externo para el mercado accionario fue de 83% y el 63.4% para el mercado de bonos y valores, el resto fue

44 El financiero, 25 abril 1994, entrevista Depto. de estudios económicos de Banamex.

45 Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, World equity: IFR, Publishing, Londres, varios números y Financial Marketing Review, Londres, varios números y los informes anuales de las asambleas de accionistas de las emisoras.

financiado por el mercado nacional. Sin embargo para poder ubicar su papel en mercado mundial de capitales baste señalar lo siguiente: la emisión neta de acciones mexicanas como porcentaje del total mundial fue de 5.4% para 1990, de 18.83% para 1991, de 15.4% para 1992 y de 18.0%.⁴⁶ para 1993

Las acciones emitidas por 4,000 m.d. en 1993 representan 18% del total mundial. Este volumen, como los demás, se explica por el proceso de restructuración de las grandes empresas (alianzas estratégicas, fusiones y adquisiciones). De las 16 emisiones resaltan las de los grupos Televisa, G.Dina, G.carso, Grupo Tribasa, La moderna y Serfín. En el primer bimestre de 1994, México capta recursos por 3.944 m.d. no obstante un menor diferencial de tasas respecto a Estados Unidos y el bajo crecimiento económico de 1993.

Mientras en 1989 el valor de los recursos captados en los mercados internacionales representó el 0.5% del PIB, para 1993 la cifra era de 7.0%.⁴⁷ Sin embargo, para 1994 hay un cambio en la naturaleza, el plazo y la tasa de interés de los recursos, debido a los desequilibrios de los mercados internacionales en donde hay un cambio en la demanda de títulos hacia instrumentos de tasa flotante. Mientras en 1992 y 1993 su participación no superaba el 19%, en 1994 aumentó a 30%.⁴⁸

En 1993 México captó recursos por 13.225 m.d.,⁴⁹ que representan 4% del PIB El segmento más dinámico es el de bonos, con 7,819 m.d., seguido por la emisión de acciones (4,102 m.d.) instrumentos del mercado de dinero (1,282 m.d.). Algunas comparaciones muestran el dinamismo del mercado: los recursos captados representan 85% de la inversión extranjera, 58% del déficit en cuenta corriente y 25% de las exportaciones. Durante el año, se registraron 48 colocaciones de bonos, de las que 28 corresponden al sector privado, 10 a

⁴⁶ Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, World equity review, London, varios números y financial marketing review, London, varios números y los informes anuales de las asambleas de accionistas de las emisoras.

⁴⁷ Datos calculados con información de la Bolsa Mexicana de Valores y de Banco de México.

⁴⁸ Depto de estudios económicos Grupo Financiero BANAMEX ACCIVAL, abril 25 1994.

⁴⁹ Depto de estudios económicos Grupo Financiero BANAMEX ACCIVAL, marzo 14 1994.

financiado por el mercado nacional. Sin embargo para poder ubicar su papel en mercado mundial de capitales baste señalar lo siguiente: la emisión neta de acciones mexicanas como porcentaje del total mundial fue de 5.4% para 1990, de 18.83% para 1991, de 15.4% para 1992 y de 18.0%.⁴⁶ para 1993

Las acciones emitidas por 4,000 m.d. en 1993 representan 18% del total mundial. Este volumen, como los demás, se explica por el proceso de restructuración de las grandes empresas (alianzas estratégicas, fusiones y adquisiciones). De las 16 emisiones resaltan las de los grupos Televisa, G.Dina. G.carso, Grupo Tribasa, La moderna y Serfin. En el primer bimestre de 1994, México capta recursos por 3.944 m.d. no obstante un menor diferencial de tasas respecto a Estados Unidos y el bajo crecimiento económico de 1993.

Mientras en 1989 el valor de los recursos captados en los mercados internacionales representó el 0.5% del PIB, para 1993 la cifra era de 7.0%.⁴⁷ Sin embargo, para 1994 hay un cambio en la naturaleza, el plazo y la tasa de interés de los recursos, debido a los desequilibrios de los mercados internacionales en donde hay un cambio en la demanda de títulos hacia instrumentos de tasa flotante. Mientras en 1992 y 1993 su participación no superaba el 1%, en 1994 aumentó a 30%.⁴⁸

En 1993 México captó recursos por 13.225 m.d.,⁴⁹ que representan 4% del PIB. El segmento más dinámico es el de bonos, con 7,819 m.d., seguido por la emisión de acciones (4,102 m.d.) instrumentos del mercado de dinero (1,282 m.d.). Algunas comparaciones muestran el dinamismo del mercado: los recursos captados representan 85% de la inversión extranjera, 58% del déficit en cuenta corriente y 25% de las exportaciones. Durante el año, se registraron 48 colocaciones de bonos, de las que 28 corresponden al sector privado, 10 a

46 Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, World equity review, London, varios números y financial marketing review, London, varios números y los informes anuales de las asambleas de accionistas de las emisoras.

47 Datos calculados con información de la Bolsa Mexicana de Valores y de Banco de México.

48 Depto de estudios económicos Grupo Financiero BANAMEX ACCIVAL, abril 25 1994.

49 Depto de estudios económicos Grupo Financiero BANAMEX ACCIVAL, marzo 14 1994.

la banca de desarrollo, 8 al sector paraestatal y 2 al gobierno federal. El plazo promedio ponderado de la deuda se sitúa en 7.1 años, 3.1 años mayor que en 1989; así mismo, la tasa promedio ponderada se sitúa en 8.3% para el sector privado y 7.5% para el público.

Por su parte, el sector público participó activamente en los mercados externos. Entre 1989 y 1993 captó recursos por 6,020 m.d., cuyos efectos son la diversificación de sus fuentes de financiamiento, apertura de nuevos mercados (de lo que el sector privado se beneficia). Hasta 1993, la percepción (del gobierno y de los agentes productivos) era de que habría continuidad en reformas y orientación de la política económica mexicana. La supuesta autonomía del Banco de México parecía así lo confirmarlo, la puesta en vigor del TLC y la futura adhesión de México a la OCDE disminuían el riesgo-país y aumentarían el flujo de inversión extranjera directa. Se argumentaba que el desbalance de la cuenta corriente era reflejo de una brecha ahorro-inversión privada y no de un déficit público. Sin embargo, la crisis de 1994 trastocó el proceso de acumulación de capital y lo situó ante la primera crisis de su nueva modalidad.

2.4.3.) Tendencias actuales

Al igual que a finales de los sesenta, los consorcios industriales, comerciales, de servicios y financieros (Grupos de Capital Financiero) constituyen el eje de la acumulación de capital. Sin embargo, a diferencia de aquellos años, los cambios ocurridos en torno a las tendencias en las modalidades de la concentración y centralización de capital muestran transformaciones de carácter cuantitativo y cualitativo que toman irreversible los cambios en el patrón de acumulación, no exento de los límites y contradicciones ya expresadas.

Las transformaciones ocurridas en el proceso de reorganización del capitalismo mexicano durante el transcurso de la última década son equiparables en su significación a las ocurridas en el transcurso de la gran depresión en el plano mundial (1929-1941), cuando después de la posguerra se inició un nuevo proceso de acumulación de capital bajo nuevas modalidades (la industrialización sustitutiva de tipo extensivo) cuyo límite, se expresó en el año de 1982. Con ello concluyeron más de 30 años de crecimiento ininterrumpido y 10 años de graves contradicciones internas trastocadas por el enorme ingreso de flujo de divisas en

forma de crédito y petrodívisas y el predominio interno de inversión financiera, la fuga de divisas y la especulación cambiaria.

A más de 10 años de la crisis de entonces la oligarquía financiera nacional, que había sido desplazada del control de los circuitos financieros bancarios, ha vuelto a ocupar bajo su forma actual más desarrollada, un papel estratégico en el manejo de los mecanismos del crédito y el financiamiento a los sectores industriales y comerciales más dinámicos del país. Esto es así porque dichos mecanismos no se reducen exclusivamente a los bancarios, y porque los intereses patrimoniales de aquella fracción no estaban puestos solamente en la banca. A partir del proceso de reprivatización algunos de los ex banqueros, fueron desplazados definitivamente, otros se reagruparon en un primer momento alrededor de las casas de bolsa y actualmente se encuentran integrados en los llamados "grupos financieros" (ver capítulo # 4); y por otra parte, el mismo proceso de privatización y gestión de capital permitió el surgimiento de grandes oligarcas, particularmente aquellos vinculados a las casas de bolsa no bancarias.

El conjunto de los circuitos financieros a los que estamos aludiendo conforman la nueva modalidad del capital financiero en México. Como ya señalamos, nuestro propósito es destacar los aspectos sustantivos que nos permitan examinar las transformaciones en los mecanismos de gestión y operatividad de los grupos de capital financiero y las nuevas relaciones de propiedad, asociación y control en el interior de las entidades financieras que operan dichos mecanismos. Estas modificaciones forman parte del proceso de crisis y reestructuración del sistema de producción capitalista mexicano. Debido a ello se encuentran en proceso de maduración, sujetas y limitadas por sus propias contradicciones y por la concurrencia en los mercados nacionales e internacionales. Pero a la vez presentan rasgos suficientemente definidos como para intentar el análisis de sus nuevas modalidades de apropiación, asociación, control y gestión que expresa un nivel de liderazgo del proceso de reproducción del capital que supera con creces a la de los años setenta.

Como consecuencia de lo expuesto los grupos de capital financiero en México presentan un nuevo perfil, cuyo estudio hemos dividido en dos grandes tendencias: a) la

centralización del poder económico, socialización de la propiedad y asociación estratégica con el capital extranjero. b) el predominio financiero en la reproducción ampliada del capital.

2.4.3.1 Centralización del poder económico, socialización de la propiedad y asociación estratégica.

1) Socialización de la propiedad y centralización del poder económico. El proceso de privatización de la última década originó la nueva estructura de la propiedad del gran capital que quedó plasmado jurídicamente en el régimen que regula los llamados grupos financieros (La Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, así como sus reformas, adiciones y derogaciones). Dicha ley establece un régimen que permite combinar una extrema centralización del control de la propiedad con la gran pulverización de los capitales pasivos participantes a partir de la figura de las sociedades controladoras, y los mecanismos de control de las asambleas generales de accionistas y de elección de los miembros del consejo de administración. Otorga la exclusividad de la propiedad de las acciones serie "A" para las personas físicas (grandes accionistas individuales y/o familiares o aristocracia financiera) a las que garantiza el manejo de la controladora con solo contar con la propiedad del treinta por ciento de las acciones totales. Para el caso de acciones "B" y "C" el monto del capital al cual pueden adquirir los inversionistas no les permite acceder al control de la holding, además de que la gran mayoría de los inversionistas son institucionales controlados por entidades financieras integrantes de un grupo nacional y/o extranjero en donde el máximo del capital social que pueden poseer es de un veinte por ciento.⁵⁰

Al mismo tiempo la ley garantiza a las sociedades la libertad de establecer en sus estatutos,⁵¹ el control administrativo a los grandes accionistas individuales de las sociedades mediante la adquisición de un pequeño porcentaje del capital (5, 10 hasta 30% todo depende

50 Siempre y cuando el capital social de dichas entidades financieras se encuentre diversificado.

51 Que son los que garantizan los criterios generales de funcionamiento dentro de los cuales uno de los más importantes es la calidad del voto de cada uno de los socios de acuerdo al tipo de acción que posea (A,B,C o L estas últimas por lo regular solo tienen voto en caso de fusión o venta).

de la calidad del voto que establezcan los estatutos) y les garantiza, a la vez, una asociación estratégica con el capital extranjero.

2) Asociación estratégica con inversionistas nacionales a través de fusiones, adquisiciones o negocios compartidos. Esto ha obligado a algunos grupos a transitar de grupos familiares a corporativos y a una mayor integración productiva y financiera. Sin embargo, a pesar del desarrollo alcanzado por el mercado de valores en México, y en particular del comercio por acciones, el paquete de acciones que garantiza la propiedad y el control de los grandes grupos de capital financiero no se realiza a través del mercado de capitales, sino de negociaciones privadas o por intermedio del gobierno.⁵²

3) Asociación estratégica con el capital extranjero. Esta relación garantiza la concurrencia en el mercado nacional e internacional y el acceso a la tecnología de punta. Se da, por lo regular, a partir de alguna de las entidades del grupo, aunque apunta a adquisiciones y fusiones.

4) Asociación marginal de los trabajadores. En la nueva estructura del capital de los grupos financieros nacionales, los trabajadores participan como socios a través de un fideicomiso sin derecho a voto.

2.4.3.2.) Reproducción ampliada de capital y predominio financiero.

La crisis y reorganización de los grupos de capital financiero se ha expresado en un inédito predominio financiero en los últimos veinte años y particularmente en la última década, que les ha permitido optimizar sus inversiones, nacionales e internacionales, y adoptar simultánea o parcialmente las más diversas formas de inversión y organización productiva.

Pese a lo que comúnmente se piensa, ello no ha significado una desarticulación de su inversión productiva. Al contrario, a partir de 1990 la extraordinaria centralización de

⁵² Esto es resultado, entre otras cosas, de un desarrollo incipiente del mercado y no es exclusivo de México.

capital dinerario ha tenido como propósito la inversión simultanea, en donde el predominio de la inversión financiera tuvo como propósito garantizar la inversión productiva y accionaria definitiva (paquetes de control de las empresa privatizadas e inversión extranjera directas). Este tipo de tendencia, sin embargo, solo se da a nivel de gran empresa, ya que inmensa mayoría de los medianos, pequeños y micro capitales el desarrollo del fenómeno anterior ha tendido a implicar la quiebra, desarticulación o subordinación al gran capital.

Las tendencias mencionadas se han visto relativamente afectadas a partir e 1993 por la recesión económica, y mas recientemente por la crisis política y la insurrección de Chiapas que pone al descubierto las contradicciones económicas, políticas y sociales del sistema. Pero continúan siendo el eje principal en torno al cual tiende a rearticularse la acumulación de capital con posterioridad a la crisis iniciada en diciembre de 1994.

Una segunda consecuencia global del nuevo tipo de predominio de los grupos financieros, ha sido la asociación estratégica entre grupos y empresas. Las mismas garantizan a los grupos, además de capital, acceso a la tecnología de punta y mayor capacidad de concurrencia y acceso a los mercados internacionales. Dentro de esta nueva modalidad de inversión destaca la extranjera, bajo la forma principal de inversión en cartera, con fuerte presencia de la asociación productiva tiene importancia también la llamada "repatriación de capitales", una de cuyas formas es la asociación patrimonial.

En tercer lugar cabe considerar a la gestión administrativa del capital. Esta tiene lugar a través de los consejos de administración y de la dirección general de los consorcios, que administran y controlan el proceso de producción, los cambios en la productividad, el empleo, las condiciones laborales y salariales.

Un cuarto aspecto es la expoliación de capitales y quiebra de empresas. Los enormes recursos financieros obtenidos por los grupos mediante tasas de interés preferenciales han creado fuertes tensiones debido a crecientes costos que han implicado para el resto de los medianos y pequeños capitales, lo que ha provocado quiebras de empresas y mayor desempleo, tendencias que se agudizan. De este modo se socializó el costo de la nueva modalidad de acumulación de capital de manera análoga a la socialización

de la deuda y la reestructuración financiera, aunque con instrumentos diferentes, para el caso de estas últimas mediante el mecanismo del FICORCA a partir de 1983.

En quinto lugar puede señalarse la creación de nuevos mecanismos de obtención de ganancias financieras extraordinarias. Las nuevas formas de financiamiento desarrolladas les han permitido, particularmente a partir de 1988, no solamente cubrir sus obligaciones financieras, sino también obtener extraordinarias ganancias. Sin embargo este proceso se revertiría, en particular para los grupos vinculados a los llamados grupos financieros, a partir de la crisis de 1994. Con graves implicaciones para el conjunto de la economía, en donde la resistencia a romper la estructura oligopólica se da por la vía de hechos, ante el enorme endeudamiento de los grupos bancarios. (ver cuadro evolución de la propiedad de la banca) en contraposición con aquellos que establecieron alianzas estratégicas, en donde también se rompe el nicho de mercado telefónico, pero su expansión es radicalmente diferente. (ver cuadro Carso-Inbursa)

Finalmente cabe considerar al nuevo tipo de proteccionismo en favor de los grandes grupos y empresas. A pesar del nivel de apertura de la economía, los grupos gozan de un extraordinario proteccionismo por parte del gobierno, a través de restricciones al acceso a los mercados oligopólicos controlados por ellos, como es el caso de la banca, la televisión, las telecomunicaciones, o el vidrio y el cemento. Otras concesiones son el casi nulo control de las actividades monopólicas, la permisividad de la aplicación de las altas tasas de interés, y altos márgenes de intermediación, o en la disminución de las cargas fiscales. etc

En la actualidad, los grupos cuentan ya con una fuerte capacidad de exportación. Sin embargo, siguen siendo vulnerables al escenario internacional y se encuentran en un período de transición. Su plena consolidación dependerá de las condiciones económicas y políticas internacionales y nacionales. Las profundas e inevitables transformaciones ocurridas en la década pasada han agudizado las contradicciones del proceso de reestructuración. La interrogante con que se enfrenta ahora el capitalismo mexicano y particularmente los grupos hegemónicos de capital financiero es si son capaces de reorganizar las relaciones de

reproducción y evitar un nuevo colapso generalizado de gran duración como el de los ochentas.

Ello ha obligado a replantear, básicamente por parte del Gobierno el vínculo entre el Estado, los Grupos de capital Financiero y el resto de la sociedad, y como resultado de ello existen nuevos acuerdos políticos de diversa naturaleza entre el gobierno y los grupos de capital financiero que se han expresado en cambios políticos con consecuencias sociales de diverso alcance.

En el plano político, algunas de las contradicciones se han expresado en fuertes tensiones entre el gobierno y algunos de los representantes de los grandes grupos, así como los representantes de las diversas agrupaciones empresariales como al interior de las mismas. Sin embargo, el único sector que se ha contrapuesto frontalmente al gran capital y al gobierno, es el agrario, pese a que subsisten las tensiones la subordinación al gobierno persiste. En el plano social el resultado de las transformaciones señaladas se expresa en la polarización del ingreso y las desigualdades regionales con agudización de la pobreza, la caída del salario y el empeoramiento de las condiciones de vida del conjunto de los asalariados y las zonas marginadas indígenas, así como en una disfuncionalidad de los servicios en casi todos los planos.

Con ello, el Estado mexicano sólo intenta adaptarse, con retraso, a una tendencia mundial hacia la liberalización de las economías nacionales, al igual que lo han hecho la gran mayoría de los llamados países periféricos. Esto ha implicado cambios sustanciales en sus formas de concurrencia económica y, por otra parte, de sus formas de dominación política. Precisamente, este último aspecto contiene las mayores contradicciones objetivas ya que las costosas formas tradicionales han sido y siguen siendo un sustento de su permanencia en el poder. Hoy la contradicción más significativa se encuentra de la oposición del sistema político mexicano, intrínsecamente circunscrito a las especificidades de los nacional y la abolición de fronteras que propugnan las tendencias de internacionalización de los mercados.

Mientras la legitimidad del gobierno está vinculada con el bienestar de la inmensa mayoría de la población, la posibilidad de sobrevivencia de los grandes grupos de capital

reproducción y evitar un nuevo colapso generalizado de gran duración como el de los ochentas.

Ello ha obligado a replantear, básicamente por parte del Gobierno el vínculo entre el Estado, los Grupos de capital Financiero y el resto de la sociedad, y como resultado de ello existen nuevos acuerdos políticos de diversa naturaleza entre el gobierno y los grupos de capital financiero que se han expresado en cambios políticos con consecuencias sociales de diverso alcance.

En el plano político, algunas de las contradicciones se han expresado en fuertes tensiones entre el gobierno y algunos de los representantes de los grandes grupos, así como los representantes de las diversas agrupaciones empresariales como al interior de las mismas. Sin embargo, el único sector que se ha contrapuesto frontalmente al gran capital y al gobierno, es el agrario, pese a que subsisten las tensiones la subordinación al gobierno persiste. En el plano social el resultado de las transformaciones señaladas se expresa en la polarización del ingreso y las desigualdades regionales con agudización de la pobreza, la caída del salario y el empeoramiento de las condiciones de vida del conjunto de los asalariados y las zonas marginadas indígenas, así como en una disfuncionalidad de los servicios en casi todos los planos.

Con ello, el Estado mexicano sólo intenta adaptarse, con retraso, a una tendencia mundial hacia la liberalización de las economías nacionales, al igual que lo han hecho la gran mayoría de los llamados países periféricos. Esto ha implicado cambios sustanciales en sus formas de concurrencia económica y, por otra parte, de sus formas de dominación política. Precisamente, este último aspecto contiene las mayores contradicciones objetivas ya que las costosas formas tradicionales han sido y siguen siendo un sustento de su permanencia en el poder. Hoy la contradicción más significativa se encuentra de la oposición del sistema político mexicano, intrínsecamente circunscrito a las especificidades de los nacional y la abolición de fronteras que propugnan las tendencias de internacionalización de los mercados.

Mientras la legitimidad del gobierno está vinculada con el bienestar de la inmensa mayoría de la población, la posibilidad de sobrevivencia de los grandes grupos de capital

financiero. en la exacerbada concurrencia monopólica internacional, requiere de la libertad de invertir donde obtenga mayores ganancias, sin reparar en las consecuencias de sus actos en el ámbito nacional.

CAPITULO 3

La primera gran expansión de los setenta, endeudamiento y crisis

Introducción

El propósito es analizar el comportamiento económico-financiero de los grupos así como los cambios en la estructura de su propiedad y control accionario para el período de 1974-1982. Durante este período, las modalidades del proceso de concentración y centralización se caracterizan por la internacionalización de los grupos vía crédito externo, que posibilitó la expansión y diversificación de los grupos privados, principalmente los conglomerados, y de las llamadas empresas paraestatales. Simultáneamente, se dió una extraordinaria concentración de la riqueza. Y, en el plano de la integración de los grupos, el aspecto predominante fué la diversificación de los conglomerados familiares desde el ambito productivo-financiero y bancario- productivo. Con este período, se agota la modalidad de desarrollo fincada en el mercado interno y en el Estado como el eje del proceso de acumulación de capital y gran accionista industrial. De la evolucion de este proceso destacamos cuatro aspectos: 1) el crédito bancario como forma fundamental de financiamiento de los grupos para este período, su evolución y su culminación en un proceso de sobreendeudamiento que condujo a la virtual quiebra de los mismos; 2) el destino del capital (propio y ajeno) bajo su doble forma de inversión productiva y patrimonial y de retiro del capital propio, desinversión, vía reparto de dividendos cuyo destino final fué la salida de divisas; 3) la crisis del poder económico de los grupos como resultado de la caída de la ventas, las utilidades y la Nacionalización bancaria; y 4) la estructura de la propiedad y control accionario (oligarquía, banca, gobierno, inversión extranjera; centralización de la propiedad y el control). La estructura del capítulo se desarrolla en cinco apartados: el primero desarrolla la evolución de los grupos con base en la sobreexpansión crediticia. En el segundo apartado se plantea la estrategia de inversión de los grupos. El tercer apartado, aborda el proceso de concentración expansionismo y crisis de los grupos y la evolución del mercado. En el cuarto apartado, se analiza, a partir de las ganancias el destino de las mismas, como proceso dual de inversión y desinversión cuyo resultado final fué, la extraordinaria concentración de riqueza por parte de la oligarquía. El último apartado, trata la centralización patrimonial (capital accionario) y el control: en este apartado analizamos en

primer lugar a los grupos del sector minero y a los conglomerados industriales-bancarios y bancarios industriales, como al resto de los grupos.

A partir de este capítulo, el desarrollo de la tesis tiene el soporte del trabajo empírico de las muestras.¹ en primer lugar: a) las muestras de las 72 emisoras (estados financieros y propiedad y control accionario)² en las que se conjugan una mayoría de grupos industriales nacionales privados y algunos paraestatales (Ahmsa y Tamsa entre otros) así como algunos transnacionales como Chrysler, John Deere, Martell, (al respecto ver anexo). b) la muestra de las 26 casas de bolsa (propiedad y control accionario).³ El universo de las emisoras incluidas en la muestra incluye 28 de las 45 empresas registradas en la Comisión Nacional de Valores⁴ como holdings o controladoras de las cuales 28 de ellas son parte de nuestra muestra⁵ e integraban 413 subsidiarias que representaban el 91% de los activos totales de las controladoras. En cuanto a la representatividad de la tercera muestra abarca el universo de todas las casas de bolsa.

La selección y ordenamiento de los indicadores presentados y utilizados en este trabajo son producto de la conjunción de elementos teóricos metodológicos que consideran el desarrollo histórico contemporáneo de las grandes sociedades por acciones, su carácter

¹ Con el fin de simplificar el número de cuadros relativos a la deuda, inversión, y ventas; decidimos, presentar la información del período de 1974-1987 conjuntamente, en consecuencia estos cuadros son el soporte de algunos apartados de los capítulos 3 y 4.

² La base de datos de estas muestras cubre el período de 1974-1987.

³ Esta base de datos cubre el período de 1983-1987

⁴ Véase Empresas Controladoras inscritas en el registro Nacional de Valores al 31 de enero de 1979.

⁵ Visa, Alfa, Desc, Aurrera(Cifra), Cydsa,S.A, Fycsa(Vitro), Condumex, Peñoles, Frisco, Purina, Nacobre, Grupo Industrial Saltillo, Cemex, Minera México, Resistol, Moresa, Spicer, etc, etc). Como señalamos la muestra con la que haremos nuestro análisis tanto para este período como para el de 1983-1987 agrupa a las 72 emisoras más relevantes de los grupos que cotizaban en la Bolsa Mexicana de Valores y que, la gran mayoría, siguen cotizando. Las emisoras se agruparon por grandes divisiones y divisiones, (de acuerdo al criterio utilizado por INEGI) salvo para aquellos grandes grupos que tienen inversiones diversificadas en diferentes divisiones y ramas de la industria manufacturera (Holding Fiasa, Grupo Visa, Grupo Industrial Saltillo, Grupo Industrial Alfa, Grupo Continental y grupo Desc) para este caso las agrupamos bajo el rubro de empresas muy diversificadas. Los valores de los diversos indicadores que utilizamos se encuentran inflacionados a 1992 con el propósito de guardar consistencia en el análisis del presente trabajo a lo largo de todo el período.

financiero, el desarrollo del crédito a través de la banca y la bolsa de valores y su impacto en el proceso productivo financiero.

Para la elaboración de los cuadros estadísticos se recurrió como fuente directa de información básica a los principales estados financieros de una muestra de emisoras que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Las variables seleccionadas y su relación conforman una base de datos microeconómicos poco explorada, en donde se incluyen las principales variables de los Balances Generales y los Estados de Resultados, agregando aquellas que tienen un carácter específicamente financiero como el pasivo bancario, las inversiones temporales, la prima en emisión de acciones, el costo integral de financiamiento y la utilidad de operación⁶. Las variables de Estado de origen y aplicación de recursos (Estado de cambios en la situación financiera) que regularmente no se ha recurrido como fuente directa de datos para el estudio de las condiciones de los niveles de autosuficiencia, apalancamiento, inversión financiera e inversión productiva de las emisoras o el reparto de dividendos.

El análisis de un periodo amplio⁷ es con el objeto de detectar las tendencias de largo plazo, para los cual se homológo la información de los estados financieros consolidados, anuales y auditados. De tal forma que la información representa los casos de Grupos Empresariales. La base de datos contiene material estadístico básico agrupado, considerando los criterios utilizados por INEGI y la Bolsa Mexicana de Valores de acuerdo al giro de principal actividad productiva, comercial, o en aquellos en los cuales su inversión es diversificada en la economía como conglomerados (Holding Fiasa, Grupo Visa, Grupo Industrial Saltillo, Grupo Industrial Alfa, Grupo Continental y Grupo Desc). En ese sentido la muestra agrupa alrededor de las tres grandes actividades económicas en que se desenvuelven las 72 emisoras de los grupos más relevantes que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores: Minería; Industria manufacturera subdividida en ocho giros: conglomerados.

⁶ A excepción del pasivo bancario, las demás se refieren al periodo de 1984-1987 y en ese sentido se abordan en el capítulo cuatro.

⁷ nos referimos a todo el periodo de estudio: 1974-1992.

alimentos bebidas y tabaco, textiles y prendas de vestir, papel y celulosa, químicas y derivados del petróleo, minerales no metálicos y cemento, metálicas básicas y siderurgia y metálicos, maquinaria y equipo; y comercio. (ver anexo emisoras). Esta base de datos cubre un período de catorce años (1974-1987) e incluye en su mayor parte a emisoras (cincuenta y seis) situadas en la industria manufacturera, en esta, los conglomerados y en la minería, las mineras (seis) es en donde la muestra es más representativa.

Debido al amplio período que cubre el material algunas de las emisoras han sido fusionadas por otros grupos o bien han dejado de cotizar en la BMV. Con el propósito de guardar consistencia en el análisis y hacer comparables los datos del presente trabajo a lo largo de este período y del último abordado en el último capítulo hemos inflacionado los valores de los diversos indicadores que utilizamos a 1992.

Las variables seleccionadas presentan los rubros más significativos de los estados financieros⁸ de los grupos. Los criterios de selección tiene como propósito presentar la información para cuatro aspectos significativos en su operatividad: a) origen de los flujos de inversión o centralización dineraria (recursos propios y/o endeudamiento o apalancamiento; b) destino de los flujos financieros o concentración de capital (inversión financiera, productiva y patrimonial) y su impacto inflacionario y cambiario; c) ganancias financieras-especulativas, productivas (utilidad de operación) y su rentabilidad d) concentración de la riqueza individual (reparto de dividendos). Adicionalmente, incorporamos un cálculo de ganancias(pérdidas) financieras ajustadas⁹; en el que incluimos a las ganancias por emisión primaria o el ingreso por venta de empresas.

⁸ Los valores que se presentan en el balance general se refieren a los datos históricamente acumulados de la emisora, a diferencia del estado financiero referido a los cambios en la situación financiera que incluye exclusivamente las operaciones del año en curso, ambos son de extraordinaria utilidad pero cumplen propósitos diferentes, por ejemplo aunque ambos contemplan las inversiones productivas y financieras (activo fijo e inversiones temporales), si lo que nos interesa saber es el dinamismo real el segundo estado financiero es el el indicado.

⁹ La inmensa mayoría de las emisoras de los grupos presentan el saldo final por intereses pagados y ganados, cuando este es positivo es obvio que las ganancias financieras fueron superiores al monto del pago por los compromisos contraídos. Cuando esto no es así, y al no contar con la información desglosada oculta el monto del beneficio obtenido por la inversión financiera realizada, rubro que durante la década de los

La segunda base de datos de la 72 emisoras es la referida a la propiedad y el control accionario. durante el largo período que abarca la información (1974-1988) se experimento en México un proceso que implicó un profundo cambio en relación a la concentración y centralización patrimonial de los grupos, en donde a partir de él y del posterior proceso de privatización se deriva la estructuras de la fracción oligopólica empresarial que prevalece actualmente. Este largo proceso no ha sido lineal y ha pasado por diversas etapas. en donde el fenómeno más relevante ha sido la transición de grupos de propiedad basicamente familiar a grandes coaliciones de propietarios bajo el dominio de un mando oligopólico. Esta base de datos se complementa con la base de datos de las 28 casas de bolsa privadas existentes a partir de 1983.

La primera etapa entre 1974-1982, los grupos aprovecharon en gran flujo de capital de crédito internacional para emprender un proceso de integración y de diversificación en el caso de los conglomerados. La expansión los llevó a una situación límite en la crisis de 1982 cuya culminación fué la nacionalización bancaria.

La segunda etapa tuvo dos momentos, la reprivatización de las casa de bolsa en 1983 y el pleno control del mercado de valores y la centralización de las Sociedades Nacionales de Crédito; y posteriormente, en 1986, la venta del 34% de los Certificados de Aportación Patrimonial (CAPs) de las Sociedades Nacionales de Crédito. Durante esta etapa dió inició un nuevo ciclo de centralización de capital patrimonial. El soporte material de este nuevo ciclo fué el Programa de Financiamiento de Cobertura y Riesgos Cambiarios (FICORCA) mediante el cual lograron su saneamiento financiero, al contar con excedentes de tesorería que les permitieron realizar fuertes inversiones financieras, especulativas y patrimoniales.

Como se puede observar en los cuadros estadísticos de propiedad y control presentados en este trabajo se producen cambios en las figuras legales que detentan la propiedad y el control accionario de los grupos. De una notable presencia de personas físicas

ochenta fué la forma predominante de inversión de los grupos y durante la década noventa constituye uno de sus componentes fundamentales.

y bancarias se pasa a una notoria mayoría de casa de bolsa y de reagrupación de capitales. Es precisamente a través de la presencia en las asambleas de accionistas de los grupos por parte de las casa de bolsa que se logra el **control empresarial**. En relación a los datos comparativos de propiedad y control para los años seleccionados entre 1974 y 1988 que conllevan una periodización de acuerdos a los ciclos económicos se acudió como fuente directa a los informes anuales de asambleas de accionistas de los grupos. La forma como se agruparon y estratificaron los grupos tiene como fundamento metodológico la consideración sobre los cambios patrimoniales que se derivan de los diversos momentos y estrategias de inversión. Pero fundamentalmente contiene un grado de elaboración que permite diferenciar la propiedad del control representando este último es el recurso esencial en la operación del capital financiero. Se elaboraron dos cuadros para los años de 1974-1982 y 1983-1988. El conjunto de la información se agrupó de acuerdo a tres criterios: 1) origen de la propiedad de acuerdo a la forma del capital: a) Nacional (privada o pública) y/o extranjera; b) industrial, comercial, financiera (bancos o casa de bolsa). 2) origen de la propiedad de acuerdo al tipo de inversionista: a) inversión directa a través de personas físicas y/o grandes familias y/o sociedades de inversión. b) inversión directa y a cuenta de terceros por parte de los consorcios bancarios y financieros privados: banca comercial, casas de bolsa, etc. c) inversión directa y a cuenta de terceros del sector público financiero: casa de bolsa y banca. d) la inversión directa del sector industrial privado a empresas privadas de la muestra y/o otras empresas privadas. e) inversión directa del sector público industrial a empresas públicas de la muestra y/o otras empresas públicas. f) inversión extranjera directa: compañías extranjeras, bancos extranjeros. 3) origen de la propiedad en relación a la actividad económica industrial y comercial.

En los cuadros elaborados de propiedad y control (3.15 y 4.7) para las 72 emisoras se conjugaron los tres criterios y se agruparon por giro principal de actividad económica y en el cuadro que comprende el periodo de 1974-1982 (3.15) se privilegió a los tres principales tipos de inversionistas, dada la composición de la muestra: Grandes accionistas familiares, núcleo bancario financiero privado e inversión extranjera de compañías transnacionales. Para el periodo de 1983-1988 se privilegió a tres grandes propietarios y

controladores: los grandes accionistas, núcleo de casas de bolsa-industria privadas e inversión extranjera de compañías transnacionales. No se incluyó, en el cuadro, la propiedad del sector público financiero debido a que con la nacionalización de la banca, los consorcios industriales privados que eran propiedad de la banca no fueron afectados y su reagrupación se dió en torno a las casas de bolsa y este aspecto se aborda más puntualmente en el capítulo cinco, en el apartado correspondiente. La utilidad de la información presentada en los cuadros elaborados, nos posibilita analizar las tendencias de la estructura de la propiedad y el control accionario en los grupos de capital financiero, su nivel de integración y de concentración, las asociaciones del capital por giro económico, según su origen nacional y/o extranjero.

3.1.) Grupos crisis y sobreexpansión crediticia.

México vivió en estos años la época de mayor turbulencia económica de su historia postrevolucionaria, en un período que abarcó parte del sexenio de Luis Echeverría y el de José López Portillo. En ello tuvieron lugar la devaluación y crisis de 1976, el boom petrolero de 1979-1981, la explosión de la deuda externa de 1979-1982, las tres devaluaciones de 1982,¹⁰ y el control de cambios y la nacionalización de la banca de este mismo año. La rapidez con la que se desencadenaron los acontecimientos perfilaron la fisonomía de la gran crisis de 1981-82 que arrastró consigo a los anteriores grupos de capital financiero. Inicialmente, el extraordinario sobreendeudamiento externo desdibujó la magnitud de los aspectos internos de la crisis entre los que destacó el colapsamiento del Estado como agente principal del proceso de acumulación de capital, que pasó a ser el partaguas de las relaciones económicas y políticas entre el Estado y el Capital. O sea de la situación que dió lugar al proceso de reorganización capitalista iniciado en 1983.

¹⁰ Véase Heyman Timothy, *Inversión contra inflación*, editorial milenio, segunda edición, México 1987, pXIX.

Durante este período¹¹ los anteriores grupos de capital financiero pasaron de la plenitud al colapsamiento. En solo 8 años aumentaron su tamaño 4.6 veces al transformar el valor del total de sus activos de \$51,771. a \$236,208.7 millones de nuevos pesos¹². Su inversión productiva creció 6.5 veces, y como resultado de ello el activo fijo aumentó de 46.9% a 66% del activo total. En los mismos años el pasivo bancario creció 5.8 veces al pasar de \$17,332.0 a \$101,712. millones de nuevos pesos¹³ (ver cuadro 3.1). Del crédito obtenido, 61.35% correspondió inicialmente a la banca extranjera que al final del período (1982) elevó su proporción a 76.25%¹⁴. Paradojicamente, las ventas solo se duplicaron al crecer de \$48,823.5 a \$97,812.5 millones de nuevos pesos¹⁵ mientras que las utilidades pasaban, en el mismo período, de \$2,994.3 a una pérdida de \$-3,686.1 millones de nuevos pesos.

¹¹ En este período, se analizan las variables financieras con los datos de los balances generales (valores acumulados), por ser la única información disponible.

¹² Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p7. valores inflacionados a precios de 1992, con base en el cuadro de pasivo bancario a precios corrientes.

¹³ Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p10. valores inflacionados a precios de 1992, con base en el cuadro de pasivo bancario a precios corrientes.

¹⁴ Para el cálculo de estos datos se recurrió a la base de datos original. mimeo, Morera Carlos, Tesis Doctorado.

¹⁵ Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p43. valores inflacionados a precios de 1992, con base en el cuadro de pasivo bancario a precios corrientes.

CUADRO 3.1 PASIVO BANCARIO
1974-1987
(millones de nuevas pesas de 1962)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	17332	25474	28881	27587	25474	26172	38295	48749	101712	77748	82554	97827	108037	80754
MINERAS	1920	1843	3130	2714	2310	2388	2178	2338	8780	9885	8011	9588	13478	14131
INDUSTRIA MANUFACTURERA	14887	17592	24758	15882	23318	26820	32481	45207	88127	70178	72811	73808	82340	72978
CONGLOMERADOS	2788	3508	5188	6400	7051	8001	15512	18424	38312	27712	30335	32718	37483	38515
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	14505	1288	1917	1588	1258	1818	1838	1827	4884	3788	2731	3018	4480	3488
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	122	128	243	209	207	257	417	647	1844	1128	832	821	757	188
PAPEL Y CELULOSA	188	315	888	897	555	878	830	1385	3285	3048	2788	2847	2385	1882
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	1288	1005	3134	2188	1858	1575	2087	3280	13087	8818	7811	8314	8154	8354
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	1088	2314	2880	2328	2087	3381	2078	2788	5858	4200	5883	8828	11872	7885
METALICOS BASICAS Y SIDERURGIA	3288	2888	7388	7507	7008	6288	6872	8218	18375	12885	12021	13813	11308	11887
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	3070	3132	3808	3072	2971	2937	2948	1853	7128	2810	3411	3843	3888	8031
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	ND	ND	54	54	54	81	108	188	148	108	88	88	88	8
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	342	340	328	283	210	198	422	842	713	822	545	481	438	138
TRANSPORTE, ALMACENES, Y CONSUMO	804	587	858	808	838	810	1188	1722	5082	385	288	3127	3778	3808

FUENTE: Elaboración propia, con base en los balances anuales, BNV.

La expansión alcanzada por los grupos durante la década se encuentra delineada por el comportamiento cíclico de sus variables, de tal suerte que pueden perfilarse claramente los momentos de desaceleración, crisis, recuperación y auge. Durante los dos periodos de crisis las utilidades netas y ventas pierden completamente dinamismo y dan lugar a un crecimiento negativo. Durante 1976/1975 y 1982/1981 las tasas de crecimiento de la utilidad neta fueron de -32.5% y -157.6% respectivamente y las de las ventas de 8.4% y -8.2%. También en ambos casos la crisis fué precedida por el excepcional dinamismo del pasivo bancario y el activo fijo.¹⁶ En el primer caso la tasa de crecimiento de pasivo bancario evolucionó en 1976 hasta 40.69% y en la gran crisis de 1982 creció a un ritmo de 117.60%¹⁷; (ver cuadro 3.2) la inversión fija por su parte, tuvo también un extraordinario dinamismo

¹⁶ Véase Miguel Ángel Rivera, Crisis y reorganización del capitalismo mexicano, edit Era caps III-V.

¹⁷ Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p31.

en la crisis de 1976 creció a un ritmo de 64.7% y en 1982 su ritmo fué mayor hasta alcanzar 82.26%.¹⁸

Por el contrario, en la cúspide del período de auge (1979/1978) las utilidades y las ventas crecieron 53.2% y 22.6% respectivamente, la tasa de crecimiento del pasivo bancario se situó en el punto más bajo del período en 14.5%, y la inversión productiva se expandió a un ritmo de 17.1%. Como podemos observar los cambios en la evolución de las variables delimitan de manera "natural" los dos ciclos económicos: 1974 a 1976 (que constituye la culminación del iniciado en 1971) y 1977 a 1982.

Durante el periodo de 1974 a 1982 el fenómeno más relevante, fué el crecimiento y la diversificación de los conglomerados y de los grupos paraestatales, quienes fueron los que centralizaron el mayor volumen de crédito como resultado de la expansión de la deuda. Con excepción de los grupos comerciales, el ritmo de crecimiento de la deuda de los grupos fue de 18.1% durante 1975/1974 y de 40.9% en 1976/1975¹⁹ (ver cuadro 3.2). En 1976 el crédito externo, alcanzó el 69.24% del financiamiento bancario total, para situarse en 1982 en 73.99%²⁰. Sin embargo, en el último trienio cuando alcanzaron el mayor endeudamiento el pasivo bancario de los grupos al pasar de \$29,172.4 a \$101,712. millones de nuevos pesos de 1992 (3.5 veces) siendo los conglomerados privados de la industria manufacturera los que más se endeudaron habiendo concentrado casi el 40% del volumen global de la deuda²¹ (ver cuadro 3.3)

¹⁸ Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p 25

¹⁹ Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p10. valores calculados, con base en el cuadro de pasivo bancario a precios corrientes.

²⁰ para este cálculo solo fué posible obtener la información, para 65 de las 72 emisoras. (no se incluyen Alfa, continental, industrial saltillo, minera México, frisco, vitro) Sin embargo, considerando los datos totales del pasivo bancario del balance y los datos para algunos años de las emisoras no incluidas, estimamos que la tendencia no cambia sustancialmente.

²¹ Véase Basave, Morera, "Los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1987" indicadores financieros, edit UNAM 1995 p10. valores calculados, con base en el cuadro de pasivo bancario a precios corrientes.

CUADRO 3.2. PASIVO BANCARIO
1974-1987
(Bases de crecimiento)

	75:74	76:75	77:76	78:77	79:78	80:79	81:80	82:81	83:82	84:83	85:84	86:85	87:86
TOTAL	18.1	40.3	-8.2	-5.8	14.3	24.2	29.3	117.8	-24.2	8.9	3.8	14.8	-9.3
MINERAS	-20.0	60.4	-13.0	-14.9	3.3	-8.7	7.4	109.9	-11.8	33.9	19.3	40.4	-4.8
INDUSTRIA MANUFACTURERA	18.3	40.8	-5.1	-4.9	15.7	25.7	28.5	112.0	-21.3	3.5	1.8	11.4	-11.5
CONGLOMERADOS	-26.7	48.2	-25.1	10.2	27.7	74.3	18.8	97.1	-23.7	9.5	7.9	14.3	-24.5
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	-12.9	20.0	-8.7	-11.4	32.0	13.6	-2.7	170.7	-25.2	-28.1	10.4	80.0	-29.2
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	12.7	78.1	-15.8	-1.0	24.2	81.9	127.4	103.2	-45.3	-28.9	-24.1	18.9	-74.5
PAPEL Y CELULOSA	34.4	30.3	-14.3	-2.9	21.7	22.9	158.9	74.8	-12.0	-8.5	-8.7	-7.2	-20.4
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	9.2	57.9	-20.0	-28.9	0.9	30.1	62.2	292.7	-26.2	-18.8	-19.2	-2.7	-12.9
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	17.3	18.2	-13.6	-9.8	81.8	-38.7	3.0	134.7	-20.8	117.8	-7.9	34.9	-38.8
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	25.9	57.3	-11.2	-4.1	-10.3	8.1	38.1	79.9	-12.1	-10.8	8.9	18.8	3.0
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	4.7	20.8	-20.3	-14.6	14.2	0.4	34.1	80.9	-18.7	-4.9	8.0	18.2	-13.4
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	NE	NE	-38.8	28.9	84.0	33.2	72.0	-21.3	-21.4	-9.7	-11.8	-100.0	AV
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	-0.4	-4.1	-18.4	-20.1	-29.9	170.0	39.1	11.0	-12.8	-12.4	-17.2	-2.8	-68.3
TRANSPORTES, ALMACENAM. Y COMUNIC.	-1.1	10.3	-7.6	4.5	27.3	44.3	47.3	193.9	-32.8	886.4	9.1	20.8	-4.6

FUENTE: elaboración propia, con base en los balances generales, BMV.

Dentro de la tendencia al endeudamiento externo generalizado, la magnitud del proceso varió. Sin embargo, pese a que los grupos de la industria manufacturera fueron los más endeudados: del volumen de crédito recibido para 1974 habían captado el 85.7% y para 1982 el 87.63%. su participación cambió drásticamente (ver cuadro 3.3). Al inicio del período los grupos más endeudados eran los de industrias metálicas básicas (integrados por algunas importantes empresas paraestatales como Ahmsa) y los de industrias metálicas maquinaria y equipo (integrado por los grupos vinculados a la producción de autopartes como Tremec, Spicer, Condumex Nacobre y Moresa) que ocupaban el primero y segundo lugar en la captación crediticia con el 18.83% y el 17.37% respectivamente (ver cuadro 3.3). En el transcurso del proceso, los grupos de industrias metálicas básicas se mantuvieron casi con el mismo nivel de participación al alcanzar en 1982 el 16.29%. Sin embargo los grupos de productos metálicos, maquinaria y equipo disminuyeron su participación drásticamente al final del período al participaron con el 7.03% del volumen total de la deuda. Los grupos de alimentos bebidas y tabaco y de minerales no metálicos (en estos grupos se encuentra Vitro el cual no disminuyó su deuda y los cementeros). al inicio del período de

Echeverría se habían endeudado considerablemente y participaban con el 8.36% y el 11.36% del volumen global de la deuda. Al concluir el sexenio de López portillo su participación había disminuído considerablemente a 4.86% y a 5.46% respectivamente.

La crisis económica de 1976 y la ola de panico financiero forzaron a un programa de reordenación económica, pero la multiplicación de los precios del petróleo le permitió a López Portillo cuando tomó posesión llevar a cabo una inversión masiva de inversión pública que dió un giro a la expansión de los grupos y con ello aumentaron su deuda drásticamente. Siendo los grupos con fuerte participación en la producción de petroquímica y derivados del del petróleo aumentaron su participación en la deuda de 10.87% a 12.82% (sobresaliendo Cydsa asociada de grupo vitro y Celanese Mexicana); pero sobre todo los conglomerados que en general relizaron una fuerte expansión (en donde Alfa y Desc realizaron fuertes inversiones en su sector petroquímico, entre otros) sobre la base de un mayor endeudamiento aumentando su participación de 18.02% en 1976 a 35.70% 1982, habiendo alcanzado 42.83% en 1980. La magnitud del endeudamiento de los conglomerados superó con creces al conjunto de la deuda de los grupos pues mientras la de ellos creció seis veces, la de los conglomerados creció 13.5 veces. Los grupos de textiles y prendas de vestir (Texel) y los productores de productos de papel y celulosa (Kimberley Clark y Compañía Industrial de San Cristobal entre otros) vinculados con el sector petrolero se vieron beneficiados y también contrataron deuda para su expansión habiendo variado su participación los primeros de 0.81% a 1.91% y los segundos de 2.41% a 3.95%.

El endeudamiento de los grupos nucleados alrededor de la minería y el comercio creció relativamente poco y en consecuencia su peso participación de la deuda global disminuyó. Pese a ello, varios de los grupos mineros se endeudaron, Peñoles, Cananea y Autlán, en el sexenio de Echeverría. Sin embargo, al final del período del bomm petrolero disminuyó la rentabilidad de grupos como Cananea y Autlán, vendiendo los inversionistas extranjeros al Estado la propiedad que les pertenecía (49.02% y 13.63% respectivamente)²²

²² Véase, Basave, Morera, Strassburger; Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988, Edit. UNAM 1995, p19 y 20.

y concentrándose la deuda en los nuevos grupos paraestatales. En conjunto la participación en la deuda de los grupos mineros varió de 8.77% a 6.67% y los grupos comerciales disminuyeron su participación de 1.97% a 0.70%.

**CUADRO 3.1: PASIVO BANCARIO
1974-1987**
(en estructura porcentual)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
MINERAS	8.77	8.20	10.22	10.03	8.07	8.18	8.01	5.00	6.87	7.76	8.53	11.03	13.27	18.37
INDUSTRIA MANUFACTURERA	25.73	25.27	28.73	28.75	27.81	28.37	28.25	29.24	27.23	26.57	26.21	24.87	22.37	20.24
CONGLOMERADOS	13.20	17.13	18.02	23.88	27.38	30.88	32.83	38.22	35.70	35.92	38.10	37.57	37.48	32.24
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	8.38	8.18	8.26	5.12	4.81	5.55	5.08	3.81	4.88	4.82	3.23	3.66	3.48	4.05
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.71	0.87	0.84	0.77	0.81	0.88	1.18	2.03	1.81	1.48	0.98	0.75	0.74	0.21
PAPEL Y CELULOSA	3.28	2.81	2.21	2.21	2.18	2.29	2.26	2.24	3.21	3.28	3.32	2.89	2.38	2.31
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	10.88	8.88	10.87	8.11	8.12	5.38	3.88	7.10	12.82	12.27	8.28	7.28	8.14	8.88
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	17.28	17.30	8.23	8.38	8.23	11.83	8.74	4.87	5.88	3.71	11.20	10.18	11.87	8.88
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	18.83	22.13	29.84	27.51	27.81	21.58	18.23	18.75	18.28	18.88	18.28	18.88	17.50	12.88
METALICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	17.37	18.50	13.20	11.14	10.08	10.07	8.13	8.28	7.33	8.54	8.71	8.88	8.88	8.88
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	0.80	0.80	0.18	0.13	0.13	0.28	0.30	0.20	0.14	0.13	0.13	0.10	0.08	0.08
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	1.97	1.88	1.13	0.87	0.82	0.84	1.17	1.37	0.70	0.81	0.88	0.82	0.44	0.18
TRANSPORTE, ALMACEN. Y COMUNIC.	3.28	3.22	2.28	2.25	2.80	2.78	3.20	3.88	3.01	0.01	3.41	3.84	3.78	2.87

Simultáneamente, la propia dinámica de cada uno de los sectores ocasionó que la inmensa mayoría de la deuda se centralizara en la minería y en cuatro divisiones de la industria manufacturera. El ritmo de crecimiento que la minería alcanzó estuvo por encima de los demás sectores. Entre 1975/1974 fue de 28.0%, y durante 1976/1975 de 60.4%. Esta situación le permitió centralizar un mayor monto de crédito al pasar su participación de 8.77% a 10.82% entre 1974 y 1976.

Por lo que respecta a los grupos situados en la industria manufacturera los que centralización más crédito fueron las siguientes: en primer lugar aquellos nucleados en metálicas básicas y siderúrgica, seguidos por los conglomerados, entre ambos centralizaron la mayor parte de la deuda, en 1974 alcanzaron el 34.80% y en 1976 el 43.66%. Aquellos grupos pertenecientes a textiles y prendas de vestir y a papel y celulosa aumentaron su participación de los recursos crediticios, en 1974 con 3.0% y en 1976 alcanzaron 3.25%. El

resto de los grupos de la industria manufacturera guardó el siguiente comportamiento: los de alimentos bebidas y tabaco disminuyeron su participación de 8.36% a 5.26%; por su parte los grupos cuyo giro fundamental era de sustancias químicas y derivados del petróleo mantuvo su nivel de participación en promedio anual de 10.88% y los productores de producción de minerales no metálicos redujo su participación de 11.36% a 9.33%; finalmente aquellos productores de productos metálicos, maquinaria y equipo contrajo su participación drásticamente al variar de 17.37% a 13.20%

Los grupos centrados en las industrias metálicas básicas y siderurgia se colocaron en primer lugar y se expresó de la siguiente manera: en 1974 cuando se encontraba en pleno auge la nueva estrategia de intervención estatal no solo en la generando inversión sino como productor,²³ los grupos vinculados a este sector, como resultado de esta política, fueron los que centralizaron el 18.83% del crédito y en 1976 ascendió a 25.64% habiendo alcanzado a captar en 1978 un 27.51%; la magnitud de la participación motivo un extraordinario dinamismo en el ciclo de 50.65%. De los grupos nucleados: AHMSA; TAMSA; Metalver, S.A.; T.F. de México, S.A.; TUBACERO, S.A. (Empresa paraestatal, el 51.24% de su capital social corresponde 35.39% a AHMSA y 15.85% al Gobierno Federal)²⁴; Reynolds Aluminio y Grupo Aluminio. El mayor endeudamiento correspondió a los grupos AHMSA (paraestatal) y TAMSA (mixto).²⁵ En 1974 su nivel de endeudamiento representaba el 14.55% y el 2.87% del monto global de la deuda y para 1976 el 20.92% y el 3.73% respectivamente. En 1974 la deuda de ambos grupos representó el 79.3% de los grupos siderurgicos y para 1976 absorbió el 82.4%.

Los grandes conglomerados centralizaron crédito en segundo lugar durante este período. Integrados por seis grupos privados: ALFA,²⁶ VISA,²⁷ DESC, Holding FIASA,

²³ Véase Miguel Angel Rivera, op. cit p73

²⁴ Lista de asistencia a la asamblea general extraordinaria de accionistas, 8 de diciembre de 1989.

²⁵ TAMSA es empresa de capital mixto cuya participación es de

²⁶ El grupo Industrial Alfa surgió en 1974, con cuatro empresas: Hylsa, Titán, Draco y Televisa; en esta última con una participación minoritaria de 25%. "en ese entonces, el 79% de nuestros activos totales y el 81% de nuestras ventas dependían del acero. Se hacía necesaria una diversificación y hubo que fijar las

Continental y Saltillo; los dos primeros formaban parte del llamado grupo Monterrey²³ y fueron los que en todo momento centralizaron de manera creciente los préstamos muy por encima de todos los grupos. Su estrategia de crecimiento se fincó en el crédito externo, desde un inicio ALFA mantuvo, por parte de los grupos privados, el liderazgo en la centralización de recursos en 1974 captó el 8.88% y para 1976 obtuvo el 12.52%; por su parte VISA en 1974 alcanzó el 6.13% y en 1976 disminuyó hasta el 4.76%.

Los grupos mineros también se endeudaron en forma considerable, integrados por seis grupos, tres de los cuales la mayoría de la propiedad era extranjera: Minera Cananea, (49%) Industrial San Luis (48.98%) y Frisco (49.2%),²⁹ y los tres restantes la mayoría de la propiedad estaba, mayoritariamente, en manos del sector privado nacional: Minera Autlán (49%),³⁰ Industrias Peñoles, S.A. (82%); Industrial Minera México (72.11%). De los seis grupos la mayoría del crédito en 1974 fué para Peñoles (3.91%), Cananea (1.33%) y Autlán (1.41%) que representó el 76% del total del financiamiento obtenido por los grupos

bases de la estrategia:....disminución de riesgo a través de un programa estratégico de diversificación contracíclica a la industria del acero; rentabilidad adecuada; En la actualidad, 1979, el Grupo Industrial Alfa esta presente en nueve importantes sectores de la economía mexicana: acero, papel y empaque, fibras sintéticas, petroquímica, bienes de consumo, bienes raíces y turismo, minería, bienes de capital y agroindustrias". Véase, Grupo Industrial ALFA informe anual 1979.

²⁷ Para 1936 los holdings de la familia Garza Sada y sus asociadas se habían dividido en dos grupos el grupo cuauhtémoc (cervecería) y el grupo vidriera, con la reorganización del grupo Cuauhtémoc, se creó Valores Industriales, S.A. (VISA) como holding. "En 1938, después de dos años de reorganización, el grupo VISA consistía en doce compañías, incluyendo a VISA, la compañía holding; cuatro cervecerías, una fábrica de malta, una fábrica de empaques, una empresa de servicios técnicos, una empresa de distribución y dos agencias financieras." Véase Hamilton N, p287. "en 1974, año en que el Grupo Monterrey se dividió" entrevista a Othón Ruiz Montemayor, director general de Finanzas de Visa, Expansión 20 de mar 1985.

²⁸ Los intereses de la familia Garza Sada y asociados incluyen los cuatro principales grupos económicos: VISA, VITRO, CYDSA Y ALFA. Es también uno de los más antiguos: su primera empresa, la Cervecería Cuauhtémoc, se fundó en 1890. Véase Hamilton Nora, México los límites de la autonomía del Estado. edit Era, p 281, México 1988.

²⁹ en Cananea el gobierno participaba con el 32% y el sector privado nacional con el 11.76% del capital social. En San Luis el sector privado nacional (BANAMEX) con el 24.94%. En Frisco el sector privado nacional (BANCOMER) con el 31.95%. Véase, Basave, Morera, Strassburger: Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988, Edit, UNAM 1995, p21, 46 y 48.

³⁰ en Autlán el gobierno participaba con el 30.5% y el capital extranjero con el 11.54% del capital social.

mineros. En 1976 Peñoles obtuvo el 6.21%, Cananea 2.23% y Autlán el 2.07%, ello representó el 97% del total de la deuda de los grupos mineros, este nivel de endeudamiento adquiere relevancia si consideramos que, a nivel nacional, el valor total de la producción bruta de estos grupos representa alrededor del 90%.³¹.

Los grupos cuyo giro principal era textiles y prendas de vestir estaban integrados por Texel (antes Pliana) y Industrias Syncro (antes Cannon Mills) y los grupos de papel y celulosa en donde participan Ponderosa Industrial, Kimberley Clark de México, S.A.; Celulosa de Chihuahua; Compañía Industrial de San Cristobal y Fabricas de Papel Loreto y Peña Pobre mantuvieron un gran dinamismo, sin embargo su participación fue mínima en comparación al volumen total de la deuda.

Los demás grupos de la industria manufacturera tuvieron un endeudamiento menos dinámico. Pese a lo expuesto, en casi todas ellos la centralización del crédito fue de grandes proporciones. En los grupos de alimentos, bebidas y tabaco integrados por Industrias Purina, Bimbo, Anderson Clayton de México, S.A. Martell de México, Grupo Cermoc, Empresas la Moderna y La Tabacalera Mexicana; tuvieron un dinamismo desigual y por debajo del promedio al caer su variación -12.8% en 1975-1974 y crecer 20.0% de 1976-1975. Ello se debió al mayor endeudamiento de Empresas la Moderna y la Tabacalera Mexicana³² cuya deuda creció a un ritmo de 53.64% durante 1976-1975.

La deuda de los grupos de químicas y derivados del petróleo que nuclea a: OXY (Química Hooker), Química Borden, Química Penwalt, Union Carbide, Celanese Mexicana, Industrias Resistol, Hulera el Centenario, General PoPo, Hulera Euzkadi, Novum (Negromex) y Cydsa, S.A; creció a un ritmo promedio de 5.2% durante 1975-1974 y de 57.9% en 1976-1975. Este brusco cambio se debió, parcialmente, a los planes de expansión de los grupos OXY, Union carbide y Industrias Resistol. Sin embargo, por su tamaño, fueron

³¹ Morera Carlos y Basave Jorge; La crisis y el capital financiero en México, Revista Teoría y Política No.4 Abril-junio de 1981 p 94 y cuadro 16. México

³² Propiedad mixta Estatal y privada, que sería vendida la participación estatal en 1981 y adquirida por casa de bolsa Inbursa.

Cydasa y Celanese quienes centralización el mayor volumen de recursos crediticios: En 1974 5.01% y 2.52% respectivamente y para 1976 3.67% y 2.31%.

Los grupos productores de minerales no metálicos y de cemento integrados por Mexalit, Cementos Apasco, S.A.; Cementos Guadalajara, Empresas Tolteca S.A.; Cemex y Vitro. crecieron durante 1974-1976 a un ritmo promedio anual de 16.85%. El mayor dinamismo correspondió a los grupos de cementeros, aunque debido a su menor tamaño alcanzaron una participación del 3%, situación que contrasta con Vitro quién en 1974 alcanzó el 8.29% del volumen total de la deuda y el 5.79% en 1976.

Los grupos de metálicos maquinaria y equipo que agrupan a Industrias Nacobre, Industrias C.H. (campos hermanos, S.A.), Grupo Industrial CAMESA, Latincasa (Conductores Monterrey, S.A.) Condumex, IEM y Subs, Teleindustrias Ericson, S.A.; Indetel (industrias de telecomunicacion, S.A.), Chrysler de México, S.A. (uno de los grupos más poderosos de la industria automotriz); Spicer de México, S.A. y Subs, Grupo Tremec, Grupo Moresa. John Deere y Eaton manufacturera, S.A.; varios de estos grupos son productores de autopartes. El ritmo de endeudamiento de estos grupos fué durante 1975-1974 de 4.7% y durante 1976-1975 de 20.8%.

El comportamiento de los grupos comerciales fué radicalmente distinto como resultado de la escasa inversión que realizaron y que fue, parcialmente, financiada con recursos de los propios grupos. Los grupos que participan son: Cifra, El Puerto de Liverpool, S.A., Paris Londres, S.A Sanborns Hermanos, S.A. y Consorcio Aristos, S.A.; el ritmo de endeudamiento de estos grupos decreció durante 1975-1974 -0.4% de y durante 1976-1975 -4.1%.

Sobreendeudamiento y centralización del crédito: conglomerados y empresa paraestatales

Uno de los aspectos mas sobresalientes durante este ciclo es la tendencia a la centralización del crédito en una decena de grupos, de los cuales tres son públicos (Ahmsa. Tamsa, Tubacero); uno con inversión extranjera predominante (Cananea) posteriormente estatizado como resultado de su endeudamiento, y, seis privados nacionales (Alfá, Visa,

Vitro, Cydasa. Peñoles y Autlán). Los primeros captaron el 20.56% de la deuda global en 1974 y el 29.43% en 1976; los segundos absorbieron el 34.22% en 1974 y el 32.95% en 1976. Tanto los grupos paraestatales como los privados se ubican principalmente en la siderurgia, en la minería, en la industria cervecera y en la petroquímica. Si consideramos que cuatro de los cinco grupos privados adquirieron en promedio durante el ciclo el 27.52% del total de la deuda y que tienen como origen al mismo núcleo de poder Garza Sada, entonces veremos que la centralización fue más aguda en el sector privado en favor de los conglomerados, situación que constituye un cambio cualitativo a partir de este período y esta vinculado a la expansión de los grandes conglomerados cuya estrategia de inversión fue la diversificación, en un mercado interno protegido.

El resto de los recursos se distribuyeron en los otros 62 grupos de la siguiente manera: En 15 grupos privados nacionales³³ el 31.60% en 1974 y 28.17% en 1976; en los grupos transnacionales el 2.80% y 1.82% y para los 45 grupos restantes el 16.63% en 1974 y el 13.84% en 1976. ampliar para concluir el significado de la deuda

En el segundo capítulo señalamos que la tendencia mostrada por los grupos al endeudamiento externo se vio interrumpida en 1976 a raíz de la crisis económica, al ser superada como resultado del auge petrolero, les permitió nuevamente tener acceso al crédito bancario externo, bajo condiciones ventajosas gracias a las tasas de interés reales negativas. En el nuevo ciclo económico el volumen del crédito externo se expandió aún más rápidamente al aumentar de \$28,840.8 en 1976 a \$ 101,712. millones de nuevos pesos en 1982, un crecimiento de 3.5 veces más en comparación de 1.6 veces del primer ciclo.

A semejanza del período anterior, los cambios más drásticos se presentaron en la industria manufacturera. Sin embargo, a diferencia del ciclo anterior el mayor endeudamiento correspondió a los grupos privados de los conglomerados, textiles y celulosa y papel especialmente en los conglomerados que en la cúspide del boom petrolero captaron casi la mitad del crédito obtenido por los grupos y al estallar nuevamente la crisis en 1982,

³³ Se agruparon todos aquellos grupos que participan con más del 1% del volumen global de la deuda ver; Morera Carlos y Basave Jorge en Los grupos de capital financiero en México 1974-1987.

centralizaba el 35.70% de la deuda total, por su parte la división de sustancias químicas y derivados del petróleo también aumentó su participación de 8.11% en 1977 a 12.82% en 1982 (ver cuadro 3.3).

Como contrapartida el nivel de endeudamiento del resto de los grupos de la industria manufacturera decreció. En primer lugar los grupos paraestatales de industrias metálicas y siderurgia que hacia el final del período anterior se había sobreendeudado, disminuyó su participación en el nivel de endeudamiento al caer drásticamente de 27.01% en 1977 a 16.29% al final del período; los grupos de autopartes y automotriz y que junto con los grupos de las industrias metálicas y siderurgia había liderado la captación del crédito externo, también experimentó una drástica caída en su participación hasta 7.03%. También los grupos de alimentos bebidas y tabaco disminuyeron hasta 4.86% y los grupos minerales no metálicos y siderurgia a 5.46% (ver cuadro 3.3).

Los grupos mineros y comerciales disminuyeron su participación a 6.67% y a 0.70% respectivamente y Mexicana de aviación casi duplicó su participación al alcanzar 5.01%.

En este período los grupos que centralizaron la gran mayoría del crédito externo fueron sin lugar a dudas los conglomerados al alcanzar el 33.91% del total del financiamiento obtenido, particularmente, Alfa(17.06%), Visa(11.08%) y Desc(5.77). Desde su fundación en 1974 el grupo industrial Alfa fincó su expansión y su diversificación en el crédito externo, creando y adquiriendo empresas que agrupó alrededor de tres divisiones: división acero³⁴ (acero básico, tecnología siderúrgica y empresas diversificadas); división papel y empaque³⁵ (papel y empaque, celulosa y pápel) y división industrias³⁶ (fibras,

³⁴ Se compone de tres empresas, Hylsa/1974, HYL/1974 y Hymax (Galvak/1975; Atlax/1979; Makros/1979); al respecto véanse informes anuales.

³⁵ Se integra por dos empresas Titan/1974 y Celulósicos Centauro/1979; al respecto véanse informes anuales.

³⁶ La integran Draco/1975 (metales no ferrosos); Casolar/1975 (Bienes raíces y turismo); Arka(Nylmex y Figusa)/1975/1977 (fibra poliéster, fibra corta poliéster Nylon textil, Nylon industrial y Lúkra); Polioles/1975 (Glicol grado fibra, químicos industriales, poliestireno expansible, polioles uretano) Petrocel/1978 (DMT-dimetil tereftalato- y TPA-ácido tereftálico) POM/1979 (suelas de poliuretano y termoplástico para zapatos; Selther/1979 (colchones, espuma de poliuretano); Philco/1976 (televisión a

petroquímica, bienes de consumo, de capital y alimentos), un número considerable de ellas son resultado de este período, en el año de 1979 crecieron sus activos en un 60% con respecto a 1978³⁷. Adicionalmente, Alfa recurrió en 1978 y 1979 al financiamiento a través del mercado de valores y obtuvo mediante tres emisiones públicas, 1950 millones de pesos de los cuales 1450 millones correspondieron a acciones y 500 millones a obligaciones quirografarias.³⁸ En el año de 1980 adquirió el Grupo Sabre, S.A. de C.V.

Visa es el otro poderoso grupo cuya expansión también se apoyó en el crédito externo, conformado por tres sectores: sector primario³⁹ (Alimentos y pesca); sector secundario⁴⁰ (bebidas, alimentos empaques metálicos, empaques flexibles, productos plásticos y vivienda) sector terciario⁴¹ (servicios bancarios, turismo y distribución) el tercer grupo que en este ciclo participó de manera destacada del crédito externo es DESC este grupo tiene sus principales intereses en petroquímica, autopartes y productos metálicos.

Otros de los grupos que ampliaron su participación crediticia para expandir su producción como resultado del boom petrolero, fueron los de químicos y derivados del petróleo; al igual que la inmensa mayoría de los grupos, el grueso del crédito lo adquirieron en los tres últimos años del ciclo económico, de tal suerte que para 1982 habían adquirido el

color); Admiral/1978 (televisión blanco y negro); Magnavox/1979 (consolas, equipos modulares y autoradios); Acer-Mex/1979 (motocicletas y bicicletas); Megatek/1978 (motores y generadores eléctricos); Nemak/1978 (cabezas de aluminio para motor); Agromak(Massey Ferguson)/1979 (tractores agrícolas, tractores agrícolas industriales, combinados e implementos agrícolas); Televisa/1974. al respecto veanse informes anuales.

³⁷ al respecto véase informe anual 1979 p24

³⁸ al respecto véase informes anuales 1978 y 1979.

³⁹ La integran Malta, S.A./1977 (avicultura); Industrial Marítima, S.A./1978 y Productos Alimenticios del Mar, S.A.y abismal, S.A./1978(pesca); véase informes anuales.

⁴⁰ La integran Cervecería Cuauhtémoc, S.A./18? ; Clemente Jacques, S.A. de C.V./1977; Walter, S.A. Y Quesos La Capercucita, S.A./1977; Industrias Mafer, S.A./1978; Fabricas Monterrey S.A./19? (Empaques Metálicos); Grafo Regia, S.A./ 19? (Empaques Flexibles); Plásticos Técnicos Mexicanos, S.A./1975; Technogar, S.A. véase informes anuales.

⁴¹ La integran Banca Serfin y afiliadas/19? : seguros Monterrey Serfin, S.A.; Afianzadora Serfin; S.A. Almacenedora Serfin, S.A.; Almacenes y Silos, S.A.; Arrendadora Serfin, S.A.; Arrendadora Serfin, del Centro y del Norte, S.A; Corporación Interamericana Serfin, S.A; Factoring Serfin, S.A; Casa de bolsa Serfin, S.A; Turismo/1978 (Hotel Plaza Internacional; Hotel Cancun Caribe); Distribución/1978 (Carta blanca de occidente, S.A. y servicios industriales y comerciales, S.A.) véase informes anuales.

12.82% del volumen total de la deuda. De los once grupos que integran esta división sobresalen, para el mismo período, Cydsa, S.A. con 4.57% y Celanese con 3.68%, el grupo Resistol con 1.59% y Novum con 0.89%, estos últimos controlados por el grupo DESC.⁴²

La pérdida de liderazgo por parte de los grupos de metálicas básicas en la centralización del crédito, fué el cambio más notable de este ciclo. El grupo paraestatal más importante de las industrias metálicas era AHMSA, que en 1982 disminuyó su participación hasta el 10.0%. Si bien es cierto, que el ritmo de endeudamiento no fue el mismo que en el pasado inmediato ello obedeció a la capacidad instalada de su planta productiva que le permitió cubrir su demanda sin necesidad de recurrir a planes de expansión tan intensos como los de otros grupos paraestatales. Tal es el caso de TAMSA, quién durante este ciclo tuvo un significativo incremento en los recursos crediticios de hasta 4.91% en 1982, para lo cual fue necesario que en el último trienio sus tasas de crecimiento fueran de 258.15% en 1981/1980 y de 126.66% en 1982/1981. Tal diligencia se debió a la necesidad de expandir su producción de tubos para poder satisfacer la demanda de su principal cliente PEMEX.⁴³

En este ciclo los diez principales grupos captaron el 62.56 % del crédito: el 42.16% fue centralizada por los grupos privados, habiendo corespondido para el núcleo Garza Sada el 32.71%.⁴⁴ Los siguientes quince grupos captaron el 17.64% y fueron los mismos que en 1976. Dos grupos transnacionales captaron el 0.86% de la deuda y los cincuenta y cinco grupos restantes se distribuyeron el 19.94% de los recursos crediticios.

Finalmente, queremos concluir el presente apartado situando los aspectos que a nuestro juicio son los más relevantes en relación al comportamiento de la deuda: Su evolución delimitó claramente dos momentos: el primero de 1974 a 1976 y el segundo de 1977 a 1982. Fue durante el segundo superperíodo en donde al boom petrolero posibilitó su

⁴² estos grupos están controlados por DESC.

⁴³ TAMSA (Tubos de Acero de México) es el principal proveedor de Pemex, en 1983 de las compras efectuadas por éste le abasteció el 19.27%; véase, PEMEX, "histórico de pedidos colocados 1983-1992, clasificación anual por monto de adquisición de proveedor".

⁴⁴ Para este período no está incluido Vitro, por no disponer de la información; en su lugar incluimos a celanese que dispuso del 3.68% del total de recursos.

sobreexpansión y crisis al final del período. En este subperíodo, los principales grupos paraestatales se situaron, por el volumen de crédito captado, en segundo lugar. Sin embargo, el hecho más significativo del período fué el endeudamiento de los grupos privados y en particular Alfa y Visa como grandes conglomerados.

3.2.) Inversión de capital.

Al igual que el ciclo de expansión crediticia la época de mayor desarrollo productivo de los grupos de capital financiero bajo una economía cerrada correspondió al período de 1974-1982, durante este lapso la inversión fija acumulada pasó de \$24, 303.0 a \$155,992 millones de nuevos pesos situación que implicó un crecimiento de más de seis veces (ver cuadro 3.4). Sin embargo, la mayor inversión se realizó durante el último trienio en donde en 1979 la inversión alcanzaba \$ 52,271 millones de nuevos pesos. En el transcurso de los gobiernos de Echeverría y de López Portillo los tipos de grupos que más invirtieron productivamente fueron: los conglomerados los de metálicas básicas y los de químicas y derivados del petróleo. Con Echeverría los grupos de metálicas básicas se situaron en primer lugar, pero a partir de López Portillo los conglomerados fueron los que invirtieron considerablemente más (ver cuadro 3.4). El ritmo de crecimiento logrado por los grupos superaron con creces al del conjunto de la economía. El dinamismo de la inversión productiva (activo fijo) se situó, durante el primer ciclo, de la siguiente manera: en la fase ascendente creció en tasa promedio anual de 15.4% y en pleno auge evolucionó hasta 63.1%. En la fase final⁴⁵ sufrió una drástica caída de -7.3%. Al iniciar el segundo ciclo (1978-1977) el crecimiento fue de 2.95% y en la cuspide (1982-1981) alcanzó una variación de 80.2% cuando estalló la crisis su caída fue del orden de -13.0% (ver cuadro 3.5). Como puede apreciarse la inversión realizada por los grupos trasciende el aspecto puramente cuantitativo y el crecimiento observado sobrepasa con mucho cualquier comparación que pudiésemos hacer con el resto de la economía.

⁴⁵ véase cuadro tasas de crecimiento anual de activo fijo.

El soporte de la inversión productiva durante el período de 1974-1976 fué el crédito bancario, la cual estuvo liderada por los grupos de las industrias metálicas básicas y siderurgia, cuyo ritmo de crecimiento entre 1974 y 1975 alcanzó 34.2%, muy por encima del 15.4% del resto de los grupos para el mismo lapso. Durante 1975-1976 el dinamismo fué mucho mayor habiendo alcanzado un 233.6% contrastando con el crecimiento de los demás grupos que fué de 63.1%. Como resultado de la expansión en la inversión productiva en los grupos paraestatales de metálicas básicas y siderúrgica su participación en el volumen total de la inversión en activo fijo por parte de los grupos, evolucionó de 14.05% en 1974 a 33.41% en 1976 (ver cuadro 3.6).

CUADRO 3.6 ACTIVO FIJO
(millones de nuevos pesos de 1982)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	24303	28983	43762	47408	43792	81271	74758	88583	135862	131706	125422	154838	158208	170873
MINERAS	2067	2091	4427	1920	3580	2638	4122	8072	15381	15472	14188	15871	20627	32268
INDUSTRIA MANUFACTURERA	18818	23270	38807	38868	38381	44187	88288	74822	130820	113137	104872	106272	128803	137864
CONGLOMERADOS	4880	1828	7388	8814	10888	13176	18828	25488	33888	28802	26272	27843	30881	32884
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	1208	1337	1888	1880	2747	2688	3708	4428	7883	8808	8550	8838	8288	7888
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	147	175	310	268	281	287	351	851	1881	1080	888	781	840	757
PAPEL Y CELULOSA	838	880	1088	1328	1088	1228	2312	4243	8887	6888	8828	8738	7888	8333
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	3887	4082	5824	4283	3887	4429	7883	8420	17250	16882	12013	13134	14281	14484
GENERALES NO METALICOS Y CEMENTO	2377	2027	3018	2884	4817	7871	12818	13888	24888	28858	18318	28888	22888	28888
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	2818	2580	12387	13013	11881	10773	18718	12888	28888	23858	21811	23888	30888	33783
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	2128	2217	2981	3124	3388	3828	6878	8882	10884	9274	8588	10378	11882	12817
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	28	28	17	13	30	87	101	113	88	80	81	42	44	47
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	1814	1801	813	828	1087	1818	2828	3282	3813	3274	3328	3188	2843	2883
TRANSPORTES, ALMACENES, Y COMUNIC.	781	883	813	883	828	1228	1888	2308	8838	4883	4883	3028	7132	7187

FUENTE: elaboración propia, con base a los balances generales, S.M.V.

Gran parte de este comportamiento sectorial se explica por la exorbitante inversión de AHMSA⁴⁶, que en 1974 alcanzó el 10.93% del volumen total de la inversión realizada y

⁴⁶ AHMSA empezó a producir en 1944, fué concebida para la producción de aceros planos, básicos para el desarrollo industrial, considerada la siderúrgica más importante de América Latina. Rueda Peiró Isabel, Tras las huellas de la privatización. El caso de la privatización, edit siglo XXI 1994. p12

en 1976 triplicó su participación al lograr el 30.36%⁴⁷; la magnitud de la inversión efectuada rebasó con mucho cualquier inversión realizada por grupo alguno en el período de estudio y a la vez ubicó el papel de los grupos paraestatales como motor de la acumulación de capital en ese momento y como antesala de la crisis de sobreproducción de los grupos de capital financiero durante el primer ciclo.

Del total de la inversión productiva acumulada por los grupos, los conglomerados participaron con el 19.14% y el 16.58% en 1974 y 1976 respectivamente, (ver cuadro 3.6) de ellos los que mas invirtieron fueron Alfa y Visa, el primero participó con el 11.87% en 1974 y el 11.19% en 1976. Por su parte Visa participó con el 5.91% en 1974 y 4.57% en 1976%. La caída en la inversión esta relacionada con el ritmo de crecimiento promedio anual de 27.7% durante el trienio de 1974-1976 y con la explosión de la inversión paraestatal.⁴⁸

⁴⁷ Una de las razones por las cuales se agudizó la crisis de sobreproducción durante el sexenio de Luis echeverría se debió a las inversiones con alta rotación de capital como la de AHMSA y la siderúrgica Lazaro Cardenas Véase Morera C. y Basave J. en TyP 4

⁴⁸ cálculos realizados con base en : Basave, Morera, "Los Grupos.....ibid pag 58.

CUADRO 3.5 ACTIVO FIJO
1974-1987
(Base de crecimiento)

	75/74	76/75	77/76	78/77	79/78	80/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86
TOTAL	15.4	63.1	-7.3	3.3	17.1	45.8	15.8	80.2	-13.3	-7.2	7.8	18.1	7.1
MINERAS	10.1	43.3	-11.2	-11.8	15.9	4.4	47.3	155.3	-13.1	5.1	19.9	21.5	8.4
INDUSTRIA MANUFACTURERA	18.8	70.2	-8.7	3.9	15.1	50.2	13.1	73.5	-13.3	-8.2	5.2	17.7	7.3
CONGLOMERADOS	27.4	28.1	13.3	24.2	25.2	30.3	18.5	47.5	-14.2	-8.1	8.3	11.3	10.0
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	11.0	27.0	14.7	40.2	9.0	23.8	20.0	72.3	-8.9	-19.8	8.9	38.2	-13.7
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	19.0	77.8	-13.8	5.0	-5.3	31.8	142.3	87.3	-40.5	-10.1	-13.1	30.3	-19.4
PAPEL Y CELULOSA	18.0	8.9	22.1	-18.8	14.5	102.8	79.8	84.4	-12.8	-2.5	-1.2	17.1	5.7
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	2.7	40.5	-27.2	-4.9	15.2	80.1	8.0	104.1	-3.8	-12.9	-8.4	7.3	2.8
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	22.0	24.0	-8.1	3.5	65.3	37.0	9.3	29.8	-18.2	-8.3	6.4	11.2	13.3
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	34.2	213.8	-14.3	-11.8	-11.4	28.2	-0.3	110.2	-11.3	-8.8	10.5	28.0	10.4
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	4.1	35.2	4.4	7.8	18.5	70.1	4.5	58.7	-15.3	0.8	11.0	15.4	5.1
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	8.7	-24.1	-23.8	126.4	123.3	48.8	12.7	-15.5	-37.5	-14.3	-18.0	3.8	7.0
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	-1.4	-8.8	-8.4	20.4	80.4	35.7	30.2	10.8	-1.1	-8.8	-4.2	-7.7	-3.1
TRANSPORTES, ALMACENAM. Y COMUNIC.	-11.2	17.8	-18.2	37.1	32.2	50.7	23.7	188.3	-27.0	-18.8	35.4	28.8	0.5

FUENTE: ESTADÍSTICA PROFES. CON DISEÑO A LOS

Los grupos que también disminuyeron su inversión considerablemente fueron los de sustancias químicas y derivados del petróleo al caer su participación, con relación a inversión total, de 16.03% en 1974 a 12.29% en 1976; (ver cuadro 3.6) de los principales grupos que la integran sobresalen Cydasa y Celanese, el primero con 8.1% en 1974 y 6.02% en 1976 y el segundo con 4.23% en 1974 y 2.83% para 1976; por su parte Euzkadi aplicó 1.04% en 1974 y Unión carbide también 1.04% en 1976; en el resto de los grupos ninguno de ellos alcanzó a rebasar el 1% en su participación en la inversión productiva.

Durante este período los grupos de minerales no metálicos participaron con el 13.65% en 1974 y el 10.97% en 1976 de la inversión global; (ver cuadro 3.6) en ella sobresalieron Vitro con 8.15% y 5.85% y los grupos cementeros Tolteca, Apasco y Cemex; entre los segundos la participación más destacada fue para el primero con 2.24% y 3.31%; el segundo y el tercero lograron en 1974 una aplicación de 1.39% y 1.19% respectivamente, en 1976 decayó su participación por abajo del 1%. Las demás grupos de la Industria Manufacturera participaron en la inversión productiva de la siguiente manera: los grupos de metálicos maquinaria y equipo con 8.74% y 6.54% en 1974 y 1976 respectivamente: los

grupos de alimentos, bebidas y tabaco con 4.96% y 3.71% en 1974 y 1976; los grupos de textiles y prendas de vestir con 0.60% y 0.68% en 1974 y 1976, y los grupos de papel productos de papel y celulosa con 3.45% y 2.38% en 1974 y 1976. De todos ellos, los únicos grupos que sobrepasaron el 1% en su aplicación en 1974 fueron Tremec (1.60%), Chrysler (1.32%) y Nacobre (1.13%); en 1976 solo tremec tuvo una participación significativa con 1.58%.

CUADRO 3.6 ACTIVO FIJO
1974-1987
(en millones de pesos)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
MINERAS	11.55	11.05	9.97	9.27	7.92	7.78	5.51	7.51	8.94	9.97	11.29	12.54	12.95	13.23
INDUSTRIA MANUFACTURERA	80.75	82.94	86.55	87.13	87.84	86.13	88.54	88.54	83.24	83.70	82.87	80.54	80.73	80.44
CONGLOMERADOS	19.14	21.11	18.58	20.31	24.43	25.75	28.31	27.14	27.32	21.14	20.84	20.84	18.25	18.38
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	4.88	4.77	3.77	4.82	4.27	4.84	4.88	5.19	4.81	5.11	4.55	4.55	4.85	4.88
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.80	0.84	0.84	0.83	0.84	0.54	0.47	0.58	1.08	0.74	0.72	0.88	0.88	0.84
PAPEL Y CELULOSA	3.45	3.53	2.38	2.13	2.47	2.42	3.38	3.32	8.13	9.18	9.44	4.98	4.98	4.88
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	18.03	14.26	12.26	8.85	8.92	8.82	10.85	9.75	11.98	11.80	11.19	8.75	8.84	8.48
GENERALES NO METALICOS Y CEMENTO	13.89	14.24	10.91	10.78	11.36	13.33	18.70	19.82	19.71	19.24	19.30	19.29	14.39	13.18
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	14.28	18.34	33.41	30.88	28.22	18.24	17.01	14.83	17.58	17.80	17.29	17.72	18.21	18.21
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	8.74	7.88	6.34	7.37	7.88	7.88	8.93	8.98	7.92	8.88	7.45	7.88	7.32	7.45
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	0.10	0.08	0.04	0.03	0.07	0.13	0.13	0.13	0.08	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	4.17	3.57	1.86	1.87	2.20	3.74	3.35	3.77	2.21	2.84	2.88	2.38	1.85	1.87
TRANSPORTES, ALMACENAS, Y COMUNICACIONES	3.21	2.47	1.78	1.81	2.14	2.41	2.48	2.87	4.24	3.88	3.24	4.08	4.48	4.28

FUENTE: elaboración propia, con base en los balances generales de BMY.

El segundo sector en importancia por su inversión productiva fue el minero, con una participación de 11.55% y 9.67% en 1974 y 1976 respectivamente; (ver cuadro 3.6) los grupos en los que se concentró la inversión fueron Peñoles y Cananea, en 1974 aplicaron 6.98% y 3.19% respectivamente y en 1976 5.62% y 2.29%, durante este año el grupo Autlán participó con 1.67%. En el comercio también decreció la inversión significativamente al pasar de 4.51% en 1974 a 1.99% en 1976, en este sector destacó el grupo Cifra con una participación del 2.56% en 1974; por último la participación de Mexicana de aviación en transportes almacenamiento y comunicaciones también disminuyó de 3.21% a 1.78% entre 1974 y 1976.

Bajo el predominio del mercado interno el ciclo económico de mayor expansionismo en la inversión productiva fué el de 1977-1982, en esta época crecieron todos los grupos de los diversos sectores. Los cuatro primeros años destacó la inversión de los grupos comerciales, y los grupos de la industria manufacturera; los dos años restantes el dinamismo de ola inversión se situó en los grupos mineros. El resultado de ese asombroso crecimiento fué el aumento de la inversión en todos los grupos, con excepción de los de industrias metálicas básicas que experimentaron una drástica caída; y como consecuencia de ello después de haber alcanzado el mayor volumen de inversión de los grupos en 1976 (33.41%). en 1982 participó en la inversión global con el 17.09% (ver cuadro 3.6) en su participación. Los grupos de sustancias químicas y derivados del petróleo, también sufrieron una pérdida relativa al variar su aplicación de 12.09% en 1976 a 11.05% en 1982 (ver cuadro 3.6).

A pesar del dinamismo del conjunto de los grupos, fue al interior de la industria manufacturera donde ocurrieron los cambios más significativos, tanto por la pérdida de liderazgo de los grupos paraestatales como por el aumento en la presencia de los conglomerados y aquellos grupos de minerales no metálicos, cuyo peculiar dinamismo en el periodo de un promedio anual de 31.5% y 43.4% respectivamente, las situó en el primero y en el tercer lugar de la inversión productiva total al alcanzar una presencia en 1982 de 21.32% y 15.77% cada una de estos grupos. Los demás grupos aumentaron su participación: los grupos de metálicas maquinaria y equipo logró una participación de 7.02%, los de de papel y celulosa 5.13%, los de alimentos, bebidas y tabacos con 4.91%; y finalmente los de textiles y prendas de vestir 1.08%.

Los grupos mineros participaron con el 9.94% de la inversión total, el comercio logro una participación de 2.32%, y Mexicana de Aviación evolucionó en su inversión productiva hasta participar en la inversión global con 4.38%.

3.3. Concentración, expansionismo y crisis.

Durante esta última etapa los grupos de capital financiero mantuvieron la tendencia a la concentración de capital en un reducido (diez) número de grupos, pero a diferencia del período anterior la mayoría de la inversión se concentró en los grupos privados, no como resultado de un aumento de la inversión privada sino más bien debido a una drástica caída en la inversión de AHMSA. Lo que provocó que la concentración por parte de los diez primeros grupos pasara de 72.41% en 1976 a 51.76% en 1982, la notable disminución en las inversiones obedeció a la mayor rentabilidad que durante este período tuvo la producción petrolera. Paradójicamente durante estos años la industria acerera vivió su época de mayor expansionismo productivo, gracias al auge del petróleo que le permitió aprovechar la capacidad instalada, al cuadruplicarse su tasa media de crecimiento anual de consumo aparente de 4.4% al inicio del ciclo a 15.5% en el período de auge del ciclo, lo que permitió casi triplicar la tasa media de crecimiento anual de su producción al pasar de 3.1% en 1977-1976 a 8.2% entre 1981-1978.⁴⁹

La inversión de los grupos paraestatales se situó en la industria petrolera y todos aquellos vinculados a aquella se vieron beneficiados, en consecuencia grupos como TAMSA al ser el principal proveedor de PEMEX realizaron una enorme aplicación y su participación trascendió de 2.01% en 1976 a 5.26% en 1982. Cananea y Autlán que en el ciclo anterior, ocuparon un sitio dentro de los primeros diez fueron sustituidos por otros grupos privados.

Además de las tendencias ya señaladas, los principales grupos conglomerados y sectoriales privados mostraron el siguiente comportamiento: a) Los grupos Alfa, Visa, Vitro, Cydasa, Peñoles y Celanese mantuvieron el liderazgo durante los dos ciclos. b) A pesar de su liderazgo, la tendencia fué hacia la disminución de su participación en la CONCENTRACION DE CAPITAL, pues mientras en 1974 del total de la inversión productiva aplicaron el 45.24%; en 1976 invirtieron el 36.22% y durante 1982 invirtieron el 35.68%; de todos ellos el único grupo que mantuvo su participación durante todo el período

⁴⁹ Véase Rueda P Isabel p47; op cit.

fue Alfa: 11.54% en promedio. Pese a ello, esta tendencia contrasta con su indiscutible liderazgo en la centralización del crédito externo, la cual no se vió reflejada en la inversión productiva plenamente sino en un retiro de capital del grupo y en un extraordinario reparto de dividendos que se tradujo en un aumento de su riqueza personal como oligarquía (como veremos en el cuarto apartado del presente capítulo). c) los grupos que se incorporan en 1982 a este proceso de concentración son Desc⁴⁰ y Minera México, con una participación en el volumen global de inversión productiva de 4.22% y 3.25% respectivamente.

El expansionismo logrado durante nueve años, llegó a su máximo desarrollo entre 1982-1981 al crecer a un ritmo de 80.2%. (ver cuadro 3.5) muy por encima del crecimiento alcanzado por el conjunto de la economía y como preludio de la profunda crisis largamente prolongada ya analizada en el capítulo anterior. Al año siguiente de haber estallado la crisis, todos los grupos tuvieron una tasa de crecimiento negativo de -13.2%; y a diferencia de la crisis de 1976 en donde a pesar de un crecimiento negativo de -7.6% como conjunto, (ver cuadro 3.5) los grupos conglomerados, los de alimentos y bebidas, los de textiles y prendas de vestir y los de papel y celulosa tuvieron un crecimiento positivo. Luego entonces, la sobreexpansión crediticia y productiva del periodo del boom petrolero, ubicaba a los grupos ante una virtual quiebra.

En los diez grupos subsecuentes, la participación en el proceso de concentración de capital fué de 16.8% y se ubicó en los grupos cementeros (Tolteca 3.31%, Cemex 3.22% y Apasco 1.73%) de minerales no metálicos; en los grupos de industrias metálicas maquinaria y equipo (Chrysler 1.52%, Nacobre 1.05% Condumex 0.82%) y en los grupos de industrias

⁴⁰ Seguramente participan en el liderazgo desde antes pues sus activos en 1974 eran de y en 1976. Este grupo se creó el 28 de agosto de 1973 por Manuel Senderos Irigoyen, Antonio Ruiz Galindo y Alejandro Cumming fundan la primera sociedad de fomento industrial al amparo del decreto del 20 de junio de 1973 que concede estímulos fiscales a este tipo de sociedades. El grupo inicia sus actividades con inversiones en compañías exitosas y con gran potencial de crecimiento, (Cia Minera Cuprífera La Verde, S.A. de C.V.; Automagneto, S.A.; Negromex, S.A.; Industrias Resistol, S.A.; D.M. Nacional, S.A.; Industrias de Baleros intercontinental; Petrocel, S.A.; Spicer, S.A.; Promoción y Control, S.A.; Intermex) véase, Ramos Sergio, Camarena Margarita y Terrazas Benito, Spicer, S.A. Monografía de una empresa y de un conflicto, Instituto de investigaciones Sociales, UNAM, p59.

químicas y derivados del petróleo (Euzkadi 1.31% y Resistol 1.17%), también en grupos como Cananea con una participación del 1.71% y Cifra de 0.96%. El resto de la inversión productiva (31.44%) se distribuyó en los 52 grupos restantes.

3.3.1. Los grupos y la evolución del mercado.

El mayor volumen de las ventas realizadas por los grupos entre 1974 y 1982 (de \$48,824 a \$97,813 millones de nuevos pesos de 1992, ver cuadro 3.7) correspondió a los grupos del sector manufacturero (entre el 80.75% y 82.28%), en segundo lugar a los grupos comerciales (entre el 8.95 y el 8.15%), en tercer lugar a los grupos mineros (entre un 6 y un 9%) y hasta en Mexicana de Aviación (entre 2.12% y 2.48%). Antes de la caída generalizada de las ventas en 1982, durante el período de expansión de los grupos, el crecimiento promedio de las ventas de los grupos fué de 11.9%; en conjunto los grupos del sector manufacturero crecieron 12.4%, los comerciales crecieron 10.0%. Los grupos mineros tuvieron un comportamiento irregular: crecimientos negativos, severas caídas y un período de crecimiento de sus ventas entre 1975-1980 a una tasa promedio de 29.4%.

CUADRO 3.7. VENTAS
1974-1982
(millones de nuevos pesos de 1992)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	48824	52922	58520	65741	70588	80853	101002	108878	87813	88827	88228	105179	103628	110500
MINERAS	3888	3198	3488	4177	2279	808	879	628	878	828	788	878	818	888
INDUSTRIA MANUFACTURERA	34936	43113	55031	63428	65275	70108	82728	88070	84078	72078	88877	87423	88258	88738
CONGELADOS	8813	788	888	1088	12121	18721	21878	24318	22788	18788	21828	22718	21211	23388
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	7828	8228	8187	6488	10281	11028	10818	11288	8288	8881	7828	8488	8438	8777
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	128	218	228	328	387	818	884	1088	1088	784	438	728	878	801
PAPEL Y CELULOSA	1888	1818	1878	2428	3028	3288	4028	8088	2878	4084	4388	8728	8818	8828
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	8828	8088	7844	7828	8277	8828	8428	8828	10828	11814	12978	12144	11885	13282
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	3028	4288	4387	4834	5428	6127	8178	8722	8428	8827	8288	10888	10887	12823
METALICOS BASICOS Y SIDERURGIA	2882	2887	2871	3128	7788	8843	8088	8878	8388	7887	8184	8013	8110	10882
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	8428	8327	8207	11278	12271	15282	18881	18482	13481	11883	12811	12878	17882	18382
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	88	71	187	158	228	333	337	480	322	383	188	131	110	84
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	4288	5287	5283	5478	6028	8708	7881	8288	7877	8288	8288	8708	8708	8211
TRANSPORTE, ALMACENES Y COMUNIC.	1028	1288	728	187	18	1888	2428	2821	2423	328	3728	2427	3882	4718

FUENTE: elaboración propia en base a los estados de resultados, INVI.

Si bien es cierto que globalmente las ventas de los grupos manufactureros mantuvieron un crecimiento constante, a su interior tuvieron un comportamiento bastante errático. Durante el periodo de 1974-1976 el comportamiento fué muy contrastante, por un lado, los grupos de sustancias químicas y los de metálicas básicas disminuyeron sus ventas la primera en -8.1% en 1975 y la segunda en -1.2% en el ciclo (ver cuadro 3.8). Por otra parte, los ritmos de crecimiento de las ventas en los conglomerados, los grupos de alimentos bebidas y tabaco, los grupos de minerales no metálicos y los grupos de metálicos maquinaria y equipo, mantuvieron un crecimiento promedio anual de 11.9%, 10.4%, 24.15% y 6.3% de manera equivalente (ver cuadro 3.8). Los grupos con menor peso relativo como los textiles y los de productos de papel y celulosa crecieron en promedio 46.2% y 8.3% respectivamente. Las ventas de los grupos comerciales decrecieron de 16.3% a 3.3%; por su parte los grupos mineros de un crecimiento de -20.1% pasaron a un crecimiento de 9.5% y finalmente el grupo de mexicana de Aviación creció de 6.4% a 20.9%.

Una vez superada la crisis de 1976, las ventas de los grupos crecieron aceleradamente: 12.0% en 1977-1976 y alcanzaron su máximo nivel histórico en el año de 1979 al crecer 22.6% en relación al año de 1978; (ver cuadro 3.8) en conjunto crecieron a una tasa promedio anual de 13.5% hasta en año de 1982, sectorialmente tuvieron el siguiente comportamiento: los grupos manufactureros crecieron a una tasa promedio anual de 13.76%, por su parte los grupos comerciales crecieron a un ritmo promedio anual de 10.1% y los grupos mineros se expandieron fuertemente hasta 1980 del orden de 29.4% en promedio, este ritmo tan alto se debió al crecimiento alcanzado entre 1978 y 1979 de 80.7%, periodo en que las ventas del petróleo alcanzaron su punto más álgido (ver cuadro 3.8).

CUADRO 3.9: VENTAS
1974-1987
(Bases de crecimiento)

	75/74	76/75	77/76	78/77	79/78	80/79	81/80	82/81	83/82	84/83	85/84	86/85	87/86
TOTAL	7.5	8.4	12.0	11.2	22.8	16.9	4.3	-8.2	-10.0	11.8	6.1	-0.8	12.2
MINERAS	-20.1	9.3	19.3	7.1	80.7	10.3	-20.3	7.9	23.1	-8.5	-18.3	18.9	27.7
INDUSTRIA MANUFACTURERA	9.4	8.0	12.0	15.1	18.1	18.0	7.8	-9.8	-9.3	10.7	8.3	-2.2	13.0
CONGLOMERADOS	14.2	9.8	20.2	16.6	28.7	37.9	12.2	-6.4	-15.2	9.0	2.3	-4.2	10.3
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	12.2	9.5	3.3	8.9	8.9	-3.6	8.4	-16.7	-14.9	-2.2	8.1	11.4	-7.8
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	74.4	18.1	27.1	9.0	44.2	8.4	86.1	-2.4	-25.9	-42.8	86.1	-7.0	-25.7
PAPEL Y CELULOSA	7.8	8.7	22.0	27.1	19.2	12.9	28.3	-3.8	-6.0	8.2	15.4	-1.9	13.8
QUÍMICAS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	-8.1	24.9	-4.0	3.4	8.9	-8.7	4.0	10.2	9.1	4.9	-1.2	-2.0	19.8
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	41.9	8.4	9.8	14.4	18.8	26.8	18.3	-2.4	-10.2	11.3	14.4	9.9	28.1
METÁLICAS BÁSICAS Y SIDERURGIA	-1.3	-0.3	14.8	38.0	11.0	4.9	-2.1	-5.8	-8.1	18.4	-1.9	-10.0	27.7
METÁLICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	10.7	1.9	18.8	13.3	17.3	24.3	-1.0	27.4	-12.7	27.5	23.3	-4.1	10.0
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	-18.0	138.4	-5.3	42.9	47.4	-21.3	35.7	-28.3	-37.0	-23.0	-16.3	-18.2	-31.4
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	18.7	3.3	4.1	9.8	11.7	11.9	13.2	-8.0	-21.2	1.7	4.8	-4.2	-19.9
TRANSPORTES, ALMACENAM. Y COMUNIC.	8.4	20.9	24.2	28.4	198.1	21.9	4.1	-4.3	-28.4	89.3	8.8	11.0	11.8

FUENTE: elaboración propia en base a los estados de resultados. IMV.

Como señalamos, fué en los grupos manufactureros donde se concentró el mayor volumen de ventas y de ellos los que más crecieron fueron los conglomerados, a una tasa promedio anual de 23.32%, los grupos nucleados en minerales no metálicos cuyo ritmo fué de 16.56% así como los grupos de industrias metálicas básicas y los de productos metálicos, maquinaria y equipo que hasta el año de 1980 crecieron a un ritmo de 16.7% y 18.4% respectivamente, el dinamismo de estos conjuntos de grupos contrasta con el observado con los de alimentos, bebidas y tabaco y los de químicas y derivados del petróleo cuyos crecimientos de 6.3% y 5.4% estuvieron muy por debajo de las mencionadas anteriormente. Simultáneamente, los conjuntos más pequeños como los de textiles y productos de papel también tuvieron un notable dinamismo en el período: 35.36% y 20.8% de manera equivalente.

Como resultado del proceso anterior la participación de los grupos con relación al volumen total de las ventas cambio radicalmente, al interior de los grupos manufactureros y durante el segundo ciclo. En el primer período los grupos de metálicos maquinaria y equipo liderearon el proceso al participar con un promedio anual de 17.25%, (ver cuadro 3.9) en

segundo lugar los grupos de alimentos bebidas y tabaco al alcanzar 15.42% inmediatamente después los conglomerados participaron con 14.16% en cuarto sitio encontramos a los grupos de químicas y derivados del petróleo con una participación de 13.49%.: paradójicamente. los grupos de metálicas básicas y siderurgia, donde se agrupan los principales grupos paraestatales. que mantuvieron uno de los mayores niveles de endeudamiento y el de mayor inversión productiva. ocuparon el quinto lugar en 1974 con una participación de 10.35% y al finalizar el ciclo descendieron al sexto sitio con una participación de 8.75%. (ver cuadro 3.9) la explicación de tal fenómeno se encuentra. basicamente, en el nivel de precios adoptado por los grupos paraestatales en beneficio del conjunto de los grupos privados nacionales.

**CUADRO 3.9: VENTAS
1974-1987
(estructura porcentual)**

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
MINERAS	8.15	8.08	8.14	8.35	8.31	8.30	8.77	8.08	7.98	8.54	8.90	8.31	7.55	8.34
INDUSTRIA MANUFACTURERA	80.73	82.13	82.24	81.26	85.26	80.88	81.25	83.37	82.24	82.30	82.32	84.08	82.87	83.26
CONGLOMERADOS	14.18	15.03	15.20	18.31	17.11	18.06	21.35	22.82	21.28	22.43	21.81	21.23	20.28	20.13
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	15.42	18.08	18.11	14.88	14.54	12.87	10.45	10.80	8.82	8.08	7.87	8.12	8.10	7.18
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.28	0.42	0.45	0.51	0.50	0.58	0.58	1.08	1.08	0.87	0.44	0.70	0.83	0.24
PAPEL Y CELULOSA	3.43	3.48	3.47	3.78	4.24	4.12	3.98	4.78	4.98	4.21	5.08	5.48	5.42	5.54
QUÍMICAS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	13.43	11.54	13.28	12.31	11.88	10.18	8.28	8.21	11.07	13.42	12.80	11.88	11.43	11.35
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	6.19	6.17	6.03	7.38	7.35	7.43	8.25	8.12	8.90	8.98	8.88	10.42	10.58	12.22
METÁLICAS BÁSICAS Y SIDERURGIA	10.35	8.91	8.75	8.95	10.56	8.80	8.82	8.33	8.55	8.74	8.33	8.85	7.81	8.31
METÁLICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	17.25	17.76	18.71	17.88	18.03	17.28	18.38	17.34	13.70	15.24	15.14	17.88	17.02	18.88
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	0.18	0.13	0.29	0.25	0.38	0.35	0.23	0.23	0.18	0.18	0.13	0.11	0.11	0.08
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	0.88	0.71	0.25	0.33	0.47	0.72	0.39	0.87	0.15	0.14	0.30	0.43	0.21	0.88
TRANSPORTES, ALMACENES Y COMUNIC.	2.12	2.06	2.34	2.58	0.01	2.30	2.18	2.37	2.48	0.37	0.78	0.18	3.37	3.33

FUENTE: elaboración propia en base a los estadios de resultados. ISTAT.

Los grupos de minerales no metálicos y de cemento participaron con el 6.19% del volumen de ventas en 1974 ubicándose en el octavo lugar con y en el séptimo lugar en 1982 al aumentar a 8.03%. Los grupos de papel y celulosa se matuvieron en el noveno lugar con 3.45% y los grupos de textiles en el último lugar a pesar de haber crecido considerablemente su participación de 0.26% a 0.45%.

Los grupos comerciales participaron con 8.95% del volumen total de las ventas en 1974 y al finalizaron el período participando con 9.25%; los grupos mineros disminuyeron su participación de 8.19% a 6.14% y mexicana de aviación mantuvo una participación promedio de 2.18%.

Durante este período los grupos privados ejercieron el liderazgo al haber alcanzado el mayor volumen de ventas. Los diez grupos que durante los dos períodos concentraron la inmensa mayoría de las ventas el único grupo paraestatal que participó fué AHMSA; En primer lugar los conglomerados privados de Alfa, Visa, Desc, seguidos por Chrysler Cifra, Vitro, Peñoles. La Moderna y Celanese Mexicana (véase cuadro ventas No.). Grupos como Cydasa, Anderson Clayton, y Cermoc estuvieron, algunos años, entre los diez primeros. En 1974 del volumen total de las ventas, los diez primeros grupos concentraron el 48.19% del volumen total de las ventas: de los grupos mineros, Peñoles participó con el 4.92%; los grupos manufactureros concentraron el 39.26%: los conglomerados participaron con el 11.68% (Alfa 6.03% y Visa 5.65%) los grupos de alimentos y tabaco el 8.12% (La Moderna 4.40% y Anderson Clayton 3.72%); los químicos como Celanese Mexicana el 3.50%; de los grupos minerales no metálicos Vitro con el 4.56%; de los grupos de metálicas básicas con el 6.56% Ahmsa; de los grupos de productos metálicos Chrysler con el 4.84%; y el grupo comercial Cifra con el 4.11%.

Al final del primer período Alfa y Visa ocuparon el primero y el segundo lugar del volumen total de ventas con una participación del 12.94% y Ahmsa descendió al tercer lugar con 5.22%. Estos tres grupos concentraron durante todo el período la mayor parte del volumen de ventas en 1974 alcanzaron el 18.24% y para 1982 el 21.17%, el grupo Desc fué uno de los grupos que más aumento su participación situándose en el cuarto lugar en 1982 al alcanzar de 4.94% del volumen total de las ventas; Cifra, Vitro, Chrysler y Celanese mantuvieron el mismo nivel de participación y el mismo sitio, el grupo Peñoles descendió de manera considerable su participación de 3.66% en 1976, hasta 2.38% en 1982; el grupo Cydasa ocupó el décimo lugar en 1976 y 1982 con una participación de 3.25% y 2.38% respectivamente. Los grupos de alimentos y tabaco fueron desplazados de manera definitiva,

primero Kimberley Clark en 1975 y posteriormente La Moderna a partir de 1981. las razones de ello tienen que ver, entre otras cosas, con el énfasis que se puso en la producción de bienes intermedios y de capital en el proceso de acumulación de capital.

3.4 Ganancias y concentración de riqueza

Como en cualquier proceso productivo, quienes deciden el destino de cualquier empresa o grupo son los empresarios, lo cual implica: en primer lugar, definir y priorizar el tipo de inversión (productivas, financieras y patrimonial) y la magnitud de cada una de ellas; en segundo lugar, hacer frente a sus compromisos financieros y en tercer lugar, contemplar la distribución de las utilidades, entre ellas, el reparto de dividendos es la forma que adoptan los beneficios individuales y/o colectivos de los dueños.

Ganancias

En el proceso de acumulación de capital la validación final de cualquier grupo se refleja en sus utilidades en ese sentido la utilidad neta es el indicador que nos permite abordar su respectivo análisis. El primer ciclo se caracterizó por un descenso paulatino de las utilidades de los grupos al pasar de \$2,994.3 a \$1,876.8 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro # 3.10), en conjunto descendieron 37.4%. A pesar de haber descendido sus utilidades -32.5% en 1976, (ver cuadro 3.11) cuando estalló la crisis, ninguno de los diversos tipos de grupos sufrió pérdidas. Las utilidades de los grupos evolucionaron de la siguiente manera: Las utilidades de los grupos mineros disminuyeron -38.1%; las utilidades de los grupos manufactureros -32.3%; Las de los grupos comerciales -30.6% y Las de Mexicana de Aviación -31.5%. Al interior del sector de los grupos manufactureros las utilidades evolucionaron de la siguiente: los grupos textiles y prendas de vestir tuvieron pérdidas durante todo el ciclo: \$-17.3 en 1974, \$-3.0 en 1975 y \$-55.3 millones de nuevos pesos de 1992 en 1976; los grupos de metálicas básicas tuvieron una pérdida de N\$-57,677.00 en 1976 (ver cuadro # 3.10). Los conglomerados fueron los únicos grupos que mantuvieron utilidades crecientes, a un ritmo de 33.8%, al pasar de \$610.0 a 772 millones de nuevos pesos de 1974 a 1976.

CUADRO 3.10 : UTILIDAD NETA

1974-1987
(millones de nuevos pesos de 1982)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	2864	2781	1877	3482	4742	7265	8929	6229	3888	1887	7224	5108	1288	7885
MINERAS	351	182	113	297	238	823	818	254	383	176	888	430	785	2008
INDUSTRIA MANUFACTURERA	2330	2280	1530	2873	4074	5908	7085	5385	4438	545	5085	3107	381	5089
CONGLOMERADOS	810	577	712	870	1182	1885	2801	108	3808	1121	1200	92	2132	2220
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	282	182	78	268	273	854	588	511	14	29	451	380	188	388
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	-17	-3	-58	3	28	40	88	83	-201	-273	28	88	28	38
PAPEL Y CELULOSA	220	197	121	238	347	447	483	755	-197	188	338	788	488	1020
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	377	402	328	888	841	878	828	897	442	1821	1283	1877	1588	1518
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	206	277	214	272	301	830	788	1182	897	302	429	1718	1832	3781
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	283	287	338	30	475	1120	388	1234	-271	-100	1488	828	323	488
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	281	338	108	318	812	587	1018	888	-308	100	527	1288	780	1742
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	3	2	3	12	18	30	28	18	-281	19	38	118	-7	-2
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	281	281	202	301	388	672	388	862	531	410	304	417	888	522
TRANSPORTES, ALMACENAR Y COMUNIC.	33	47	32	71	75	82	132	184	-188	35	488	483	-748	31

FUENTE: elaboración propia, con

base en los estados de resultados, INEV.

La participación de los grupos en las utilidades globales tuvo el siguiente comportamiento: los grupos manufactureros fueron los que obtuvieron más utilidades, del conjunto de utilidades de 1974 les correspondieron el 77.1% y en 1976 el 81.50%. De los grupos manufactureros los que obtuvieron mayores utilidades fueron tres: los conglomerados duplicaron la participación en las utilidades entre 1974 1976, de 20.37% a 41.11%. Los grupos de químicas y derivados del petróleo tuvieron una participación de 17.61% en 1974 a 18.62% en 1976. Y los grupos de minerales no metálicos casi duplicaron su participación en las utilidades al incrementarla de 6.68% a 11.38%. Los grupos del sector manufacturero que vieron decrecidas sus utilidades fueron: los de productos metálicos , maquinaria y equipo de 9.40% a 5.76%. Los grupos de papel y celulosa de 7.34% a 6.43%. Los grupos de alimentos, bebidas y tabaco de 7.40% a 4.04%. Los demás grupos manufactureros tuvieron pérdidas (ver cuadro 3.12).

CUADRO 3.11. UTILIDAD NETA

1974-1987
(en miles de nuevos pesos)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL	-71	-32.0	25.5	36.2	33.2	15.7	-21.0	-15.0	123.4	288.1	-32.7	-78.7	632.0	
MINERAS	-26.1	-36.1	100.0	-12.0	190.0	-0.5	-30.1	-43.0	167.0	-6.2	-26.1	84.4	191.1	
INDUSTRIA MANUFACTURERA	-3.0	-3.3	8.8	4.8	45.0	19.9	-24.3	-182.7	112.3	382.3	-13.4	-52.5	1245.1	
CONGLOMERADOS	-5.4	33.0	12.7	35.0	66.3	22.7	-104.3	-305.3	71.3	200.7	-36.7	-208.3	-2.9	
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	-11.7	-36.4	293.4	1.8	48.1	261.9	4.7	-37.3	-311.9	1981.7	-14.6	-46.6	101.2	
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	54.0	-197.5	108.0	472.0	54.0	60.2	-40.9	-72.1	32.0	109.3	254.3	-67.2	-24.6	
PAPEL Y CELULOSA	-10.3	-36.0	36.0	46.0	29.0	9.1	-45.0	-128.0	180.0	30.0	126.0	-42.5	124.0	
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	-23.7	-13.1	42.7	26.0	5.4	24.3	3.7	-46.4	244.3	-2.9	6.3	-20.2	52.0	
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	-38.2	-22.0	74.2	34.0	23.7	24.8	47.9	-40.0	-36.7	40.0	304.7	-3.9	126.0	
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	-3.5	-121.0	280.7	412.4	130.9	-11.7	24.7	-146.3	62.5	1588.1	-156.0	-0.5	40.1	
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	27.6	-48.0	379.0	180.0	-2.0	70.0	-12.7	-124.0	132.0	426.0	157.7	-24.1	158.2	
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	-60.2	86.0	238.3	50.0	30.0	-12.0	-28.9	-228.7	20.0	-109.3	36.0	58.4	69.4	
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	11.6	-30.0	49.2	27.0	74.4	-15.7	13.5	-11.4	-22.0	-26.7	37.0	87.0	-32.7	
TRANSPORTES, ALMACENAM. Y COMUNIC.	-10.4	-31.0	118.1	3.5	-16.3	111.2	0.0	-201.3	120.0	426.0	-270.0	12.0	168.0	

FUENTE: elaboración propia, con base arabe en los estados de resultados, INV.

Los grupos del sector minero, tuvieron una drástica caída en sus utilidades entre 1974-1976 al variar de \$351 a 112.8 millones de nuevos pesos de 1992, (ver cuadro 3.10) y como consecuencia de ello su participación en el volumen total de las utilidades, disminuyó de 11.72% a 6.01% (ver cuadro 3.12).

En el período de expansión de Lopez Portillo, el comportamiento de las utilidades tiene dos momentos bien definidos: el primero, 1977-1980, se caracteriza por un crecimiento sostenido de las utilidades en todos los grupos y el segundo se inicia a partir de 1981 con un descenso de las utilidades de los grupos mineros y manufactureros. Entre 1977 y 1980 las utilidades de los grupos en conjunto crecieron 2.4 veces (ver cuadro 3.10). Sin embargo, en el sector manufacturero hubo grandes contrastes; desde el vertiginoso crecimiento de las ganancias de los grupos de las industrias metálicas básicas (10.7 veces), hasta las pérdidas de los grupos de textiles y prendas de vestir. El comportamiento de las utilidades de los demás grupos manufactureros fué el siguiente: los conglomerados 2.7 veces, los grupos de minerales no metálicos, maquinaria y equipo y los de papel y celulosa

crecieron 2 veces. Los de alimentos, bebidas y tabaco crecieron 1.8 veces. Las utilidades de los grupos mineros crecieron 2.6 y las de los grupos comerciales 1.9 veces; las Mexicanas de Aviación 1.8 veces.

CUADRO 3.12 : UTILIDAD NETA
de los grupos de actividades
1974-1992
(en millones de pesos)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
TOTAL	100.01	99.98	99.98	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	99.98	100.00	100.01	99.98	100.00					
MINERAS	11.73	8.39	6.31	6.79	4.30	6.37	7.37	3.88	4.30	29.71	11.85	8.40	72.88	28.98					
INDUSTRIA MANUFACTURERA																			
CONGLOMERADOS	77.81	81.26	81.20	82.30	55.86	81.20	84.33	83.77	NE	27.88	77.84	88.97	35.00	85.95					
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	20.27	20.74	21.11	24.38	24.32	27.35	28.58	-1.82	NE	-37.01	18.20	1.02	287.85	-80.45					
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	7.40	6.38	4.04	7.70	5.75	5.35	3.91	7.38	-0.37	-1.47	5.24	7.38	17.38	4.38					
PAPEL Y CELULOSA	0.38	0.10	-2.95	0.13	0.38	0.38	0.79	1.30	15.76	-19.18	0.34	1.88	2.80	-0.88					
QUÍMICAS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	7.34	7.08	8.40	6.79	7.31	6.15	5.75	11.00	5.30	8.82	4.48	19.84	42.20	12.88					
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	17.51	14.28	18.82	14.22	13.52	9.30	9.83	13.38	-11.38	77.31	18.53	30.87	115.28	24.07					
METÁLICAS BÁSICAS Y BIODERIVADA	6.88	9.88	11.28	10.88	10.28	8.88	9.38	18.14	-18.92	15.28	5.38	33.84	151.91	47.48					
METÁLICAS BÁSICAS Y BIODERIVADA	8.24	9.81	-3.07	2.88	10.02	15.42	11.78	18.28	15.30	-3.07	18.98	-18.22	-76.54	-4.28					
METÁLICAS BÁSICAS Y BIODERIVADA	9.38	12.81	5.78	12.88	12.81	8.21	12.13	13.88	8.38	5.10	8.81	28.88	89.85	21.81					
OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	0.38	0.07	0.18	0.38	0.38	0.41	0.38	0.38	0.83	-0.83	-0.81	-0.81	-0.81	-0.81					
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELER	8.71	10.48	10.75	8.85	8.12	9.24	8.74	10.05	-14.20	20.82	4.01	8.17	87.48	6.38					
TRANSPORTES, ALMACENAM. Y COMUNIC.	1.77	1.70	1.70	2.03	1.37	0.88	1.57	2.25	3.88	1.77	8.51	-18.38	-38.41	0.88					

FUENTE: elaboración propia, con base en base en los estados de resultados, IMV.

A partir de 1981 las utilidades de los grupos empezaron a declinar y por primera vez, en 1982, presentaron pérdidas que ascendieron a \$-3,686.1 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro # 3.10) colocando a la inmensa mayoría de los grupos virtualmente en quiebra. Los grupos manufactureros fueron los que pérdida tuvieron al ascender a \$-4,436.1 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro # 3.10); la pérdida más estrepitosa correspondió a los conglomerados con un monto de \$-3,908.2 millones de nuevos pesos de 1992 implicó una deuda superior al conjunto de la deuda de los grupos. La pérdida de los grupos de metálicas básicas alcanzó \$-571.2 millones de nuevos pesos de 1992; los grupos de textiles y prendas de vestir perdieron \$-581.0 millones y los de papel y celulosa \$-197.0 millones. Los demás grupos manufactureros tuvieron drásticos descensos en sus utilidades: las utilidades de los grupos de alimentos, bebidas y tabacos sufrieron una caída de -97.3%;

seguidos de los grupos de químicas y derivados del petróleo de -48.4% y de los grupos de minerales no metálicos de -40.4%. Los grupos comerciales tuvieron un descenso en sus utilidades de -22.0%. En este periodo los grupos mineros fueron los únicos que tuvieron utilidades crecientes que alcanzaron 43.9% (ver cuadro 3.11).

Concentración de la riqueza

Como ya vimos el endeudamiento externo posibilitó que la mayoría de los grandes consorcios empresariales del país invirtieran productivamente. Simultáneamente, se dió un proceso de concentración de riqueza vía reparto de dividendos (ver cuadro# 3.13), en manos de los grupos empresariales a nivel individual.

CUADRO 3.13: CONCENTRACION DE LA RIQUEZA
APORTES Y RETIROS DE CAPITAL PROPIO POR PARTE DE LOS GRUPOS FINANCIEROS,
POR SECTORES DEL SECTOR PRODUCTIVO: 1974-1982
(Miles de pesos constantes base=1978)

	A	B	C	D	E	D/E
	1974-1976	1977-1979	1980-1982	1974-1982	CAPITAL SOCIAL 1982	No. VECES
TOTAL GRUPOS	6,280,770	7,000,368	7,331,623	20812762	30179200	0.68
MINERAS	782,653	867939	808,734	2,459,326	30179200	0.68
MANUFACTURERA	3,983,908	4,655,487	5,182,659	13,822,054	3172000	0.78
Conglomerados	162,083	948908	1,104,254	2,235,325	27,29882	0.82
Alimentos	517,386	452,079	781,137	1,750,613	16,863,777	1.07
Textiles, Prendas de Vestir	23,285	7,107	42,194	71,953	227,194	0.32
Papel y Celulosa	364,190	524,472	797,497	1,686,159		
Sust. Químicas y Der. Petróleo	1,486,142	1,587,310	798,851	3,845,103	3,363,315	1.14
Minerales no Metálicos	381,183	312,335	381,805	1,053,304	32,78250	0.32
Metálicas Básicas	489,735	298,158	228,533	1,016,426	126,2397	0.81
Productos Metálicos y Maq.	558,914	554,788	1,048,568	2,160,270	41,35804	0.52
COMERCIO	838730	941,693	1,340,230	3,120,673	47,45709	0.66

Nota: La muestra incluye 56 grupos por ser los que contienen información consistente, de la muestra original no se incluyen: en el sector minero a minera México, en el sector manufacturero, en diversificadas a Holding Finsa, Visa, Desc y Continental en alimentos a Purina, Bimbo, y cosmoc; textiles a Tejal; minerales, a Vitro; en metales básicas a Ahmsa, y T.F. de México, en productos metálicos a Latínica; en Comercio a París Londres, además tampoco se incluyen a Mexicana de Aviación y Villareal.

FUENTE: elaboración propia, con base en los estados financieros, BMV.

Una de las maneras de precisar el impacto de la concentración de la riqueza, es relacionando el volumen de dividendos repartidos con las aportaciones netas de capital propio. Mediante este mecanismo en el transcurso de 1974-1982 los grupos recuperaron

0.68 veces su inversión total, este fenómeno implicó un acelerado proceso de concentración de la riqueza. Los grupos manufactureros recuperaron 0.78 veces en forma de dividendos el capital neto invertido; los grupos de la industria manufacturera que tuvieron una mayor concentración de riqueza fueron los del giro de sustancias químicas recuperaron 1.14 veces el capital invertido. Los grupos de alimentos bebidas y tabacos recuperaron 1.07 veces el capital que invirtieron, los conglomerados del capital invertido recuperaron 0.82 veces y los grupos de industrias metálicas básicas recuperaron 0.81 veces su capital.

En las demás tipos de grupos de la industria manufacturera la concentración de la riqueza estuvo por debajo de la media global. Los grupos de metálicos básicos maquinaria y equipo concentraron vía reparto de dividendos 0.52 veces; los grupos de minerales no metálicos y los de textiles 0.32 veces. Finalmente los grupos mineros tuvieron una concentración de la riqueza similar a la media. Los grupos comerciales alcanzaron un reparto de 0.66 veces.

Si observamos el proceso de concentración de riqueza de los grupos, a lo largo de todo el período, fué extraordinario. Lo cual denota que pese a ser un período de predominio en la inversión productiva, el ritmo de concentración de riqueza es más dinámico que el propio proceso de concentración de capital. Analizando los diversos momentos del período, vemos que: Entre 1974-1976 el reparto de dividendos alcanzó \$6,280,770; (ver cuadro #3.13); en la cúspide del boom petrolero (1977-1979) \$7,000,369 y en 1980-1982 \$7,331,623. Los grupos que más riqueza concentraron fueron: los de químicas y derivados del petróleo; los grupos de metálicas básicas; los grupos de alimentos bebidas y tabacos; y los conglomerados (ver cuadro #3.13).

Al interior de los grupos el proceso de concentración de riqueza se tomó más agudo. Los conglomerados, mantuvieron el predominio en el reparto de dividendos: Alfa 0.27 veces, que equivale al 13.23% (ver cuadro #3.14) del volumen total de dividendos repartidos; Visa 0.33 veces, que equivale al 6.29% de participación; Desc. 1.09 veces, que equivale al 5.22%. Sin embargo, la concentración fué mucho más acelerada en los grupos de integración vertical: Vitro repartió 2.02 veces que equivale a una participación en el total de

dividendos repartidos de 5.09%; Cydsasa 1.06 veces y una participación de 2.01% y Peñoles 2.24 veces y una participación de 3.39%. El caso de Celanese es todavía más significativo, pues disminuyó en términos reales su capital social y a la vez concentró riqueza por \$468,405. ocupando de esta manera el tercer lugar en la concentración de la riqueza. (ver cuadro #3.14)

CUADRO 3.14 CONCENTRACION DE LA RIQUEZA
PRINCIPALES GRUPOS PRIVADOS
CAPITAL PROPIO: APORTE Y RETIRO DEL PROCESO PRODUCTIVO.
1977-1979

	A		B		1983-1987	PARTICIPACION	
	DIVIDENDOS 1977-1979	PARTICIPACION	CAPITAL SOCIAL 1977-1979	A/B # Veces			
TOTAL GRUPOS	7892443		14684096	0.54	18597293		
VISA	498751	6.29%	1507533	0.33	(85/87)	108594	0.57%
ALFA	1044783	13.23%	3927897	0.27	(83-87)	1278500	8.96%
VITRO	4023225	5.09%	199157	2.02	(84-87)	1793930	9.85%
CYDSA	159010	2.01%	149900	1.06	(84-87)	463986	2.49%
DESC	411960	5.22%	379859	1.09	(86y87)	564501	4.76%
PEÑOLAS	268117	3.39%	119769	2.24	(85y87)	1294919	6.98%
CELANESE	468405	5.93%	-55769	NE	(85-87)	953783	5.13%
TOTAL	3251339	41.16%	6227346	52.21		6774203	36.43%

FUENTE: elaboración propia, con base en los estados financieros, BMV.

Del monto de dividendos repartidos en el primer subperíodo el 24.6% fueron distribuidos por Alfa, Visa y Vitro, cuyos principales dueños son las familias Garza Sada, Garza Laguerá en los dos primeros casos del 78% del capital social y en el caso de Vitro la familia Sada González del 52% (ver cuadro 3.14), por lo tanto la concentración fue en esa misma proporción. En ese sentido, durante el auge petrolero la relación fue 0.54 veces ello implica que retiraron del proceso productivo, en promedio, el 54% de las aportaciones de capital realizadas. Sin embargo, grupos como Vitro retiraron 2.02 veces el capital aportado. (ver cuadro 3.14).

3.5. Centralización patrimonial y control, 1974-1982.

Como señalamos en los capítulos precedentes, uno de los elementos que definen a los grupos de capital financiero es la organización y uso del capital tanto propio como ajeno a partir de la cual se posibilita el control y la apropiación de la riqueza social generada. En

ese sentido, la forma de centralización de la propiedad y la estructura que adoptaron los grupos entre 1974 y 1982 es el propósito de este apartado. Este apartado lo abordamos en dos partes: a) los grupos mineros b) los grupos manufactureros y comerciales.

3.5.1. Los grupos mineros: Evolución de la propiedad y el control.

Durante este período los principales tipos propietarios de los grupos mineros fueron cuatro, por el lado de los nacionales sobresalieron los grandes accionistas individuales y/o familiares, la banca privada y el Estado a través del gobierno y/o el sector público industrial y/o financiero; y como cuarto gran propietario destaron los inversionistas extranjeros bajo la figura de grandes empresas industriales y/grandes bancos extranjeros. Nos interesa ver el desarrollo, el perfil y la influencia de cada uno de estos grandes propietarios.

Grandes accionistas individuales y/o familiares y/o sociedades de inversión familiares

La inversión directa a través grandes accionistas individuales y/o familiares y/o sociedades de inversión familiares es la forma como en México se puede ubicar a aquellos inversionistas que son propietarios de un determinado volumen de acciones que permiten ejercer el control de la totalidad del capital o compartirlo con otro tipo de inversionistas. Salvo el caso de Cananea, los demás grupos (mineros) fueron paulatinamente contando con la presencia de grandes inversionistas hasta ser controlados por los grandes accionistas en forma directa o indirecta,⁵¹ en el primer ciclo solamente el grupo Industrias Peñoles, el más poderoso del sector, era propiedad y estaba bajo control de grandes accionistas; en primer lugar la familia Bailleres⁵² que desde un principio controlaban el grupo con el 17.88% de la

⁵¹ vinculados al sector bancario y/o industrial.

⁵² La familia Bailleres poseía en ese periodo el 23.30% del paquete accionario de Cervecería Moctezuma, el 14.92% de El Palacio de Hierro, S.A. el 1.16 de Compañía Mexicana de Aviación y el 99.98 de Casa de bolsa Cremi. Véase Basave, Morera y Strassburger. "Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988"; UNAM 1a edición 1994, p93 y Lista de asistencia asamblea de accionistas Casa de bolsa Cremi.

propiedad en forma directa y el 4% a través de Cervecería Moctezuma, los otros grandes accionistas de Peñoles eran la familia García García propietaria del 15.02% del capital; en el segundo período el control de la familia Bailleres se fortalece al poseer el 38.77% del capital social (18.45% a nombre de la familia Bailleres, el 14.58% mediante la sociedad de inversión familiar Albacor. S.A. y el 5.54% a través de cervecería Moctezuma).

El otro grupo es Minera Autlán cuyos principales accionistas individuales en el primer ciclo eran la familia Madero Bracho a través de la Compañía Mexicana de Inversiones Mineras e Industriales con el 38.11% del capital social en y en el segundo con el 33.39% (8.89% en forma directa y 24.15% mediante la Cía Mex de Inv. Mineras e Industriales): en este grupo el Estado era copropietario en una cantidad similar a la de los grandes accionistas y los inversionistas extranjeros se mantenían como propietarios en tercer lugar. El otro grupo era Corporation Industrial San Luis cuyos principales accionistas individuales en el primer ciclo económico eran Carmen Correa propietaria del 12.72% del capital, Gastón Azcarraga Tamayo del 3.66% y la familia Madero Bracho del 2.63% y a partir del segundo ciclo del 3.21% en este período Jorge Caso Brech se convirtió en el principal accionista individual al adquirir el 12.81% del capital social; en este grupo la propiedad mayoritaria era por parte de la inversión extranjera. Como grandes accionistas del grupo Industrial Minera México aparecen la familia Alemán Velasco con una participación del 18.20%⁵³; 3.95% a nombre de la familia Alemán Velasco y 14.20% a nombre de la sociedad de inversión familiar AL-VEL, S.A.

Consortios bancarios y financieros privados.

Este tipo de inversión⁵⁴ es la que por naturaleza maneja y controla a cuenta propia y de terceros el capital ajeno. En los períodos que nos ocupan destacan dos grandes

⁵³ La información de esta emisora se obtuvo a partir del año de 1983, suponemos que desde antes uno de sus principales propietarios era la familia Alemán Velasco, este grupo en ese año tenía como principal accionista a Empresarios Industriales de México S.A. con el 50.68% sociedad de la cual formaba parte la familia Alemán Velasco.

⁵⁴ Este tipo de inversionista se le denomina persona moral, cuyos accionistas individuales aparecen en la lista de asistencia de la asamblea de accionistas.

consorcios bancarios y financieros: Bancomer y Banamex el primero en el grupo Frisco. a través de Financiera Bancomer poseía el 23.91% entre 1974-1977 y el 58.16% entre 1977 y 1982. El otro gran consorcio es Banamex el cual era el único grupos que tenía la peculiaridad de participar con diversas magnitudes de capital en todos los grupos; en relación al sector minero en primer ciclo se situó en cuatro grupos: Compañía Minera Autlán con 11.15% (5.52% la banca y 5.63% la financiera), Compañía Minera Cananea 6.49% (5.00% la financiera 1.49% la banca). grupo Frisco 2.41% e Industrias Peñoles 2.66%, a partir del segundo momento se situó en los mismos grupos con una participación 8.82%, 7.41%, 1.16% y 3.78% respectivamente. En el segundo ciclo Banamex participa en forma destacada con el 29.50% en Corporación Industrial San Luis y en grupo Industrial Minera México con una participación patrimonial del 1.54%.

Otro de los aspectos relevantes de la naturaleza de los grupos de capital financiero, además del control del capital ajeno, es el acceso a la información privilegiada, situación que les permite garantizar en un determinado momento la adquisición de acciones a cuenta propia, ya sea como inversionistas institucionales o como grandes accionistas individuales. Tal es el caso de los principales accionistas de Bancomer (Manuel Espinoza Iglesias) y Banamex (Pablo Deutz) quienes una vez nacionalizada la banca aparecen como propietarios, el primero con el 52.39% del grupo frisco y el segundo con el 10.04% del capital social de Corporación industrial San Luis.

Propiedad Estatal.

Otro de los grandes accionistas entre 1974-1982 era el Estado, ya sea en forma directa a través del gobierno, de alguna de sus empresas paraestatales o de alguna de sus instituciones financieras, en el sector minero participó como socio del capital extranjero en Compañía Minera Cananea y Compañía Minera Autlan; en el primer caso con el 32.17% del capital en el primer ciclo y 34.57% en el segundo ciclo para el caso de Minera Autlán 37.38% y 33.73% en cada uno de los ciclos. También participó como socio de Industrias Peñoles inicialmente con 9.53% y en el segundo momento con el 10.07%, también partipó como socio al final del segundo período con el 11.28% en Corporación Industrial San Luis.

Inversión extranjera.

Entre 1974-1977 de los seis grupos que conforman el sector minero en cuatro de ellos la inversión extranjera participaba y en tres de ellos eran los principales propietarios; en Compañía Minera Cananea, S.A. poseían el 49.02% del capital social, en Grupo Frisco mantenían el 49.23% (controladora de empresas explotadoras de minas de plata, plomo, zinc, oro cobre cadmio, molibdeno y fluorita), en Corporación Industrial San Luis eran dueños del 48.98%, (explota minas de oro y plata en los estados de Durango, Sinaloa y Queretaro y exporta la totalidad de su producción) y en Compañía Minera Autlan poseían el 11.54%. Durante el ciclo de 1977-1982 se redujo la inversión extranjera y en algunos casos desapareció y fue sustituida por inversionistas nacionales en Corporación Industrial San Luis y Frisco, hacia el final del ciclo también desapareció en Cananea y fue sustituida por el Estado. Este proceso estuvo vinculado al estancamiento de las inversiones directas norteamericanas en América Latina desde fines de la década de los sesenta y en la década de los setenta, las cuales se orientaron hacia las regiones mineras de oceanía que les ofrecían mejores condiciones de rentabilidad.

3.5.2. Los grupos manufactureros y comerciales: evolución de la propiedad y el control accionario.

Entre 1974 y 1982 los grupos de capital financiero aprovecharon los flujos de credito internacional para emprender un doble e intenso proceso de integración y diversificación de sus respectivos grupos. Durante este período llevaron a cabo una expansión en donde el crédito fué el elemento que les permitió centralizar la propiedad de los grupos de dos maneras: a) integración vertical y horizontal, ejerciendo el control de un producto una rama o división como las cementeras, las tabacaleras, el vidrio, etc. b) diversificando su posición patrimonial en el sector manufacturero, financiero y comercial, como los conglomerados.

Como señalamos el perfil de la propiedad accionaria de los grupos esta constituido principalmente por cuatro tipos de inversionistas: a) inversión directa a través de familias y/o

sociedades de inversión familiares (oligarquía); b) inversión directa y a cuenta de terceros por parte de los consorcios bancarios y financieros privados: casas de bolsa, aseguradoras privadas, banca comercial y financieras privadas; c) propiedad del Estado y d) Inversión extranjera directa a través de transnacionales o bancos.⁵⁵

Durante este período, la propiedad familiar de los grupos privados nacionales alcanzó su mayor expansión, desarrollo y fortalecimiento, de tal suerte que fué la forma predominante de propiedad y a la vez de control.

Los grupos privados nacionales se expandieron, a partir de sus núcleos neurálgicos situados en los sectores productivos y/o financieros, los núcleos fundamentales de la oligarquía eran básicamente dos: a) aquellos grandes propietarios cuyo núcleo neurálgico era el sector productivo y en donde algunos de ellos eran también propietarios de consorcios bancarios-financieros como Visa, Vitro, Peñoles y Celulosa de Chihuahua, quienes eran propietarios mayoritarios de Grupo Serfin, Banpaís, Cremi y Comermex respectivamente. b) aquellos grupos, cuyo núcleo neurálgico estaba en el sector de servicios bancarios-financieros como Bancomer y Banamex y de los cuales sus principales accionistas ejercían el control de manera centralizada aunque la propiedad se encontraba socializada. La expansión que alcanzaron en la administración de las acciones de un gran número de grupos así como la propiedad y el control de algunos de ellos les permitió posicionarse de algunos grupos cuyo núcleo era el industrial.

Para tener una idea más precisa del nivel de posesionamiento y concentración de cada uno de los grandes propietarios y su nivel de influencia, estratificamos en cinco niveles la propiedad accionaria: de 0-5%; de 5-10%; de 10-25%; de 25-50%; de 50-75% y de 75-100%. De los setenta y dos grupos que componen nuestra muestra, el 79.2% (cincuenta y siete) se ubican en los niveles de mayor concentración (ver cuadro 3.14), dentro de los

⁵⁵ Existe también inversión directa del propio sector industrial como es el caso del grupo Desc que para el caso de nuestra muestra invierte y controla los grupos Novum, Química Borden, Spicer y también existen un sinúmero de inversionistas a nombre propio que no representan ninguna participación significativa en la propiedad del capital social y que denominamos inversionistas de mercado.

cuales los grandes accionistas tienen predominio en el 29.2% (veinte y uno), el Estado en el 3% (dos) los grupos de capital financiero con núcleo bancario financiero en el 3% (dos); los inversionistas extranjeros participan en el 43.2% de los grupos (treinta y uno) de los cuales en el 14% (diez) mayoritariamente y en el 29.2% (veinte y uno) de los grupos la propiedad es compartida en la misma proporción y/o en forma minoritaria con los grupos privados nacionales (principalmente núcleo bancario financiero), con el Estado y en menor medida con los grandes accionistas individuales.

Oligarquía financiera, sobre la base del sector productivo como núcleo neuralgico de decisión

La oligarquía financiera más poderosa esta constituida por 26 familias, de las cuales el núcleo neuralgico de veinticuatro de ellas lo constituye el sector productivo. Son los grupos más poderosos economicamente los que concentran el mayor nivel de propiedad y por la organización de su capital que abarca un conjunto de sectores los conglomerados diversificados (ver cuadro #3.15). El nivel de mayor concentración (entre 75-100% del capital social) corresponde a cuatro familias: la familia Garza Sada propietaria del 77.11% del Grupo industrial Alfa; la familia Garza Laguera propietaria del 71.6% del grupo industrial Visa; la familia Lopez del Bosque propietaria del 86.5% del grupo Industrial Saltito y la familia Servitje Sendra dueña del 79.8 % del grupo industrial Bimbo.

disminuyó a 34.0%. e) un grupo de metálicos maquinaria y equipo. El grupo Industrias C.H. cuyo 70.1% de su capital social fué adquirido por la familia Hank González a través de la Sociedad Industrial Hermes en el segundo período; en el primer período la propiedad de este grupo estaba en poder de la Banca Norteamericana.

En este nivel de concentración están situados tres grupos comerciales: Paris-Londres, Palacio de Hierro y Consorcio Aristos; la familia Kalchky Kaplan dueña del 35.8% de Consorcio Aristos en el primer ciclo y del 63.0% en el segundo. La familia Lebrun Cuzin y Charpenel dueñas del 68.51% del capital de Paris Londres y la familia Bailleres dueña inicialmente del 17.9% del capital y en el segundo ciclo del 58.% esta familia es propietaria también de los grupos Cerveceria Moctezuma e Industrias Peñoles con un y respectivamente y de Banca Cremi y Casa de Bolsa Cremi.

En el tercer nivel de estratificación (entre 25-50% del capital social) se encuentran seis grupos: uno minero, uno comercial, uno de transportes y 3 manufactureros cuya propiedad corresponde a cinco familias: los grupos de Industrias Peñoles 38.0% (minero) y Cerveceria Moctezuma 40.0% (Cermoc, de bebidas y alimentos) propiedad de la familia Bailleres. Los grupos manufactureros de la Tabacalera (Cigatam) y Moresa. En estos grupos la familia Basagoitia era propietaria del 25.4% del capital de la Tabacalera⁵⁶ y en el grupo Moresa (metálicos, maquinaria y equipo) propietaria del 28.14% del capital accionario, en copropiedad con las familias Arocena-Urraza y Zunzunegui de un monto de capital similar. El grupo Cifra (comercio) la familia Arango Arias propietaria 46.0% del capital y la familia Ballesteros poseedora del 35.5% de Mexicana de Aviación.

Durante el período de 1974-1982, el proceso de centralización patrimonial de los veinticuatro grupos familiares, sobre la base del sector productivo como núcleo neuralgico de decisión, propiedad de diez y nueve familias, se mantuvo en lo fundamental, salvo en el caso de Cigatam. Sin embargo, mediante la expansión financiera y productiva lograda por los grupos. se dió un amplio proceso de centralización patrimonial. En los conglomerados

⁵⁶ Este grupo fué el primer grupo adquirido por Carlos Slim, ver capítulo cinco.

Alfa. Visa. Desc de diversificación y en grupos como Vitro, Cydasa Industrias Peñoles. Grupo Industrial Bimbo, y Cervecería Moctezuma de integración vertical y horizontal. Estos grupos junto con AHMSA, CHRYSLER, CELANESE, CIFRA, lideraron el proceso de acumulación de capital del sector privado. El proceso de reorganización de la estructura del capital se iniciara a partir de 1983.

Oligarquía financiera, sobre la base del sector de servicios financieros como núcleo neurálgico de decisión.

El otro núcleo fundamental de la oligarquía es el de los servicios financieros. En este tipo de propietarios la centralización de capital, patrimonial y dineraria, y su administración y control a cuenta propia y de terceros es el aspecto fundamental. En ese sentido son el núcleo de propietarios que por excelencia centralizan e intermedian la inmensa mayoría del capital dinerario nacional e internacional. En este período, la política expansionista y el apoyo brindado por el gobierno, la expansión petrolera y la plétora de capitales internacionales a través de la expansión de crédito externo, generó un proceso de internacionalización de capital que les permitió desarrollarse como grupos transnacionales hasta el colapso del sistema bancario como forma fundamental de financiamiento y apropiación de la riqueza social. Bajo el liderazgo de los grupos privados la intermediación financiera adoptó una doble forma: directa e indirecta. Directa, como intermediarios de grandes consorcios como el Chase Manhattan o el Bank of America e indirecta, encabezando créditos sindicados se convirtieron en acreedores "externos" de sí mismos, de la banca pública y de grupos privados productivos.

En México históricamente los grupos más poderosos han sido: el Grupo Banamex (antes Banco Nacional de México, 1884,) el Grupo Serfin (antes Banco de Londres y México, 1864) el Grupo Bancomer (antes Banco de Comercio, 1932) y el Grupo Cremi (Crédito Minero y Mercantil 1934).⁵⁷ El grupo Banamex, fué inicialmente el resultado de la

⁵⁷ También se crearon los siguientes bancos comerciales el Banco Mexicano (1932); el Banco de Industria y Comercio, antes Banco Azucarero (1932); Banco Internacional (1941); Banco Comercial Mexicano (1934), y sus correspondientes bancos de inversión (financieras) Crédito Minero y mercantil,

fusión de un banco francés y un español y desde principios de siglo hasta la nacionalización de la banca la familia Legorreta jugo un vínculo importante entre los gobiernos revolucionarios y los intereses financieros internacionales. La familia conservó durante todo este periodo la presidencia del grupo, el capital tuvo origen extranjero y posteriormente nacional el propósito del grupo era, según Legorreta, financiar inversiones beneficiosas para la economía mexicana, unificar el capital mexicano y norteamericano, fortalecer la industria mexicana, solidificar la amistad mexicano-norteamericana y adquirir capacidad técnica y capital de Estados Unidos.⁵⁸ De ahí el establecimiento de Celanese Mexicana establecida con Celanese Corporation en el periodo de la 2a guerra mundial, otras inversiones conjuntas de este periodo incluyen a Reynolds International de México. El mayor banco de inversión, Financiera Banamex, fué establecido en 1936 como Crédito Bursatil con 10 mil acciones de las cuales dos mil fueron suscritas por numerosas instituciones financieras, las restantes ocho mil actas notariales indican que un "importante grupo" de hombres de negocios entró en la empresa y las suscribió. Los nombres de estos hombres de negocios no se registra.⁵⁹ Sin embargo, podemos afirmar que algunos de sus principales accionistas a partir de la década de los setenta, por lo menos, podrían haber sido Moises Cossío Ariño, Agustín Legorreta Chauvet, Antonio Madero Bracho, Pablo Aramburuzavala, Nemesio Diez Morodo, Pablo Deutz, Gastón Azcarraga Tamayo e Issac Saba. Todos ellos eran importantes accionistas de los grupos industriales en donde Banamex tenía fuertes intereses hasta la nacionalización de la Banca.⁶⁰ En 1983 cuando se inició el proceso de enajenación de las casas de bolsa

⁵⁸ Hamilton Nora, op cit p266

⁵⁹ (RPPC L3-98-170-92; AN, Carlos Garcíadiego, 41, n. 17. 865, f.126) Hamilton Nora, op cit p267. Obtener la información de las listas de asistencia a las asambleas de accionistas ofrece por lo regular un grado de dificultad considerable. Sin embargo, cuando se trata de los nucleo bancario financieros el problema se potencializa.

⁶⁰ Por ejemplo, en Corporación Industrial San Luis participaban como accionistas: Eduardo Legorreta 2.0% Cossío Ariño 10.54%, Azcarraga 3.66%, Deutz 10.0% y Madero Bracho 4.68%; en Eaton Manufacturera: Pablo Deutz el 15.8%; en Pigmentos y Productos Químicos (administrada por Bancomer) : Cossío Ariño el 11.66% y Manuel Espinosa Iglesias el 57.3% y en John Deere: Aramburuzavala el 49%. Véase, Basuve, Morera, Strassburger; Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988. Edit. UNAM 1995. Diario Oficial 12 de marzo de 1984 el "Acuerdo que fija bases para la enajenación de activos no crediticios de la banca nacionalizada" en revista comercio exterior, abril de 1984.

bancarias y de los grupos industriales vinculados a los grupos bancarios la propiedad de de la casa de Bolsa Banamex fue adquirida, inicialmente, por sus antiguos propietarios como casa de bolsa Inverlat.

Bancomer es el otro grupo de capital financiero (nucleo bancario-industrial) establecido en 1932 por Salvador Ugarte, Raul Bailleres y Liberto Senderos, su expansión en la década de los cuarenta a través del establecimiento y compra de bancos afiliados en los que el banco tenía el control mayoritario (51%) y el capital local controlaba el 49%, en 1974 el Grupo Bancomer incluye a su financiera, hipotecaria y el Banco también opera como holding para 34 bancos afiliados.⁶¹

En los años posteriores a su establecimiento, junto con Crédito Minero y Mercantil. (Bailleres) Banco General de Capitalización y la Compañía de seguros la Nacional (ambas de Ernesto Amezcua) y Seguros la Comercial (Domínguez) junto con Bailleres, Ugarte, Mario Domínguez y Amezcua formo el centro del Grupo BUDA. De este grupo salieron varios grupos bancarios, CREMI (Credito Minero y Mercantil) de Bailleres y el Banco de Comercio que paso a ser controlado por William Jenkins y Manuel Espinosa Iglesias, aunque Ugarte fungió com su presidente hasta su muerte en 1962; la riqueza de Jenkins, antiguo consul de Estados Unidos en Puebla, se basaba inicialmente en bienes raíces y en las plantaciones de caña y el ingenio azucarero de Atencingo en Puebla su grupo incluía a Espinosa Iglesias y a Maximino Avila Camacho, gobernador de puebla en el gobierno de Cardenas. Para el periodo de 1974-1982 Espinosa Iglesias era el presidente del consejo de administración y controlaba más de la mitad de capital accionario⁶²

La inicial base agraria de este grupo se transformó en las décadas posteriores en minero-industrial; durante la década de los setenta estaba asociada al capital norteamericano, como en un inicio, en el sector minero a través de San Francisco Mines of México Ltd

⁶¹La banca nacionalizada en el capital de otras empresas, periódico el día 24 de enero de 1983 y revista expansión 29 de mayo de 1985.

⁶¹ Hamilton Nora. Op cit p269

⁶² Hamilton Nora. Op cit p270

(49.23%) que para la segunda mitad de la década de los setenta paso a ser el dueño de la mayoría (52.39%) del capital del Grupo Frisco; del 30.0% de Anderson Clayton siendo Anderson Clayton & Co. el dueño del 67.76% del capital; del 40.5% de Pigmentos y productos Químicos teniendo E I Du Pont de Neumours & Co el 48.0% del capital. y del 27.3% del capital de Mexalit asociada con capital francés mediante la participación (15.19%) de Compagnie de S.A. Int Gobain y con el capital norteamericano por intermedio de Certain Teed Corporation con el 48.00%. (ver cuadro 3.15).

El Grupo Serfin (Servicios Financieros) asociado durante este período con los grupos Visa y Alfa, integrado por el Banco de Londres y México, 1860 (de origen inglés, francés y posteriormente español), la Compañía general de Aceptaciones en 1934 y dueña de la mayoría del paquete accionario del grupo, establecida para facilitar las transacciones del grupo Cuauhtémoc (posteriormente Visa), también expandió sus influencias a Vitro, quien en 1937 estableció Financiera del Norte como organización del grupo y institución fundamental del grupo Banpais.

Banca Cremi también fue fundada por el grupo BUDA en 1934 tanto Banco de México como Nacional Financiera así como Banco Nacional, Banco Mexicano y Banco de Comercio fueron originalmente sus socios. En un principio Crédito minero funcionó como financiera de las compañías mineras y la experiencia de Bailleres en la Banca en la minería y la banca con el Equitable y el Chase Manhattan Bank of México, que incluía una experiencia de más de tres lustros en la compraventa de oro plata y mercurio, en donde posteriormente se expandió al sector productivo por medio del grupo minero Peñoles, de la Cervecería Cuauhtemec y del Palacio de Hierro.

La fuerte expansión de estos cuatro grupos en la década de los setenta tuvo diferentes objetivos, mientras que Banamex y Bancomer tuvieron como perfil fundamental la centralización, control y apropiación del ahorro interno y externo a través del fortalecimiento y desarrollo sistema financiero con un fuerte apoyo por parte del Estado. Sus grupos productivos fueron el resultado, sin excepción alguna, de la asociación con el capital mayoritariamente extranjero y también con el Estado. Por su parte Serfin y Banpais

contaban con una base industrial desde un inicio. la propiedad era mayoritariamente familiar y sus alianzas como holding no involucraban en lo fundamental al capital extranjero y al Estado como socios. Por su parte el desarrollo financiero de Cremi se fue delineando y fortaleciendo paulatinamente, como ya vimos, hacia con el sector productivo y comercial.

Los propósitos y el desarrollo de Bancomer y Banamex, explican porque mantenían participación de diversa naturaleza en la mayoría de los grupos de capital financiero, 65% de los grupos en el caso de bancomer y 95% en el caso de Banamex.⁶³ Sin embargo, la participación más significativa a cuenta propia (ACP) y a cuenta de terceros (ACT) era en 19 grupos, salvo Luismin, situados en el sector manufacturero que representaban el 26.3% del conjunto de la muestra (ver cuadro-#3.15) y de ellos en trece superaba el 25% la participación en la propiedad era de la siguiente manera: John Deere 49.0%; Industrias Luismin 34.0% (minero) en ambos casos a cuenta propia, con el 32% (21.9% ACP y el resto ACT) en Kimberley Clark 3.74% ACP y 18.26% ACT; en los grupos de sustancias químicas y derivados de petróleo participaba en Celanese, Química Penwalt y Hulera el Centenario con el 16.2% ACP; en el caso de las dos primeras en el primer ciclo con un 12% adicional ACT y en el segundo ciclo con el 3.6% ACT y para Hulera un 35% adicional a cuenta de terceros en los dos períodos. (ver cuadro #3.15)

La otra participación significativa se dió alrededor de los grupos metálicos, maquinaria y equipo (Eaton Manufacturera, Industrias Nacobre, IEM, Teleindustrias Ericsson) cuya participación a cuenta propia fue del 14.0% y del 26.5% ACT (ver cuadro #3.15) en Reynolds Aluminio la participación fue del 29.0% de la cual 19.5% era a cuenta propia. en el resto la participación fluctuaba entre el 0 y 6% en la inmensa mayoría de los casos administraba por cuenta de terceros, en todo caso lo importante a resaltar es el grado de penetración influencia y control en el sector productivo.

⁶³ Véase. Basave, Morera, Strassburger: Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988, Edit. UNAM 1995.p125-132

En el caso del Grupo Bancomer la participación significativa se dió alrededor de los cuatro grupos señalados⁶⁴ (ver cuadro #3.15).

En el segundo capítulo del presente trabajo analizamos el papel que desempeño el Estado como eje de la acumulación de capital y como propietario de muchos de los sectores estratégicos de la economía. En nuestro estudio son pocos los grupos en donde el Estado era el propietario absoluto o mayoritario, (su inversión se daba a través del gobierno, de algunas empresas paraestatales o de algún banco) entre 1974 y 1982 los grupos paraestatales más importantes fueron AHMSA y Tubacero, en ocho grupos participó de manera destacada con el capital privado nacional y extranjero, con los grupos mineros Autlan, Cananea, poseía el 24.5%; en Cigatam el 37%; en Cementos Guadalajara el 19.0%; en TAMSA poseía el 15.0% y en los grupos de industrias metálicas maquinaria y equipo poseía en promedio el 20.0% del capital social en IEM, Indetel y Condumex. En el 65% de los demás grupos en los que se asoció, su presencia varió entre el 1 y el 6% del capital social.

Otros de los grandes propietarios fueron los inversionistas extranjeros su presencia en el 43.0% de los grupos durante el período habla por si sola, de ella el 87.5% se situó en los grupos manufactureros con especial énfasis en los de químicas y derivados del petróleo y en los grupos de metálicos maquinaria y equipo. Su presencia en el 29.1% de ellos fluctuó entre el 38 y 49%; y en el 8.3% participó en mayoritariamente con el 52.3% (ver cuadro #3.15) y en el 5.5% (Chrysler, General Popo, Industrias Oxy y Purina) su participación en el primer período fué del 100%. En el segundo período se asoció con Oxy y Purina con inversionistas nacionales (Banamex y con Hank Gonzalez a través de Sociedad industrial Hermes).

⁶⁴ el Grupo pigmentos y Productos Químicos no es objeto de análisis en el presente trabajo la información fue tomada de Basave y Morera, Propiedad y control.... edit UNAM 1995.

Conclusiones

En en trancurso de la década de los setenta y hasta la nacionalización de la Banca los grupos de capital financiero privados nacionales fueron los que centralizaron, capitalizaron y controlaron para si mismos la propiedad patrimonial de los grupos. Dos elementos fueron claves para su desarrollo y consolidación patrimonial. el Estado y el Capital extranjero en su doble vertiente, como socio y como prestamista.

Los grupos de capital financiero se desarrollaron a partir de dos nucleos neurálgicos básicos: el industrial-financiero y el financiero-industrial en ambos casos la forma de la propiedad predominante fue la familiar. Sin embargo en el caso de los primeros la propiedad era basicamente de un grupo familiar y el segundo caso fue el resultado de varios nucleos familiares, con el apoyo del Estado como coinversionista.

Al interior de los grupos de nucleo industrial financiero el desarrollo fue de tres formas: la primera fincó su expansión en la inversión patrimonial tipo conglomerado (diversificado), son los casos de los grupos de las familias Garza Sada, Garza Laguera, Senderos Irigoyen,⁶⁵ de la familia Gonzalez Sada en Vitro, Cydasa y Banpais de la familia Bailleres en todos los sectores productivos (minero y manufacturero) financieros y comercial; y de la Familia Vallina en el sector forestal cementero (cementos Chihuahua) y financiero (Comermex). La segunda forma de propiedad familiar mayoritaria centro su inversión en el fortalecimiento de su competencia en algún sector productivo o en el control oligopólico de algún sector, son los casos la familia Servitje en alimentos con su Grupo Bimbo, la familia Lenz en la producción de papel con las Fabricas de Papel de Loreto y Peña Pobre y un tercer grupo de grandes accionistas familiares pero asociados al capital extranjero, son los casos de la familia Basagoitia en Cigarrera La Moderna, Arocena y Zunzunegui en Syncro y Moresa, la familia Hank Gonzalez en Campos Hermanos y La familia Ballesteros en Mexicana de Aviación.

⁶⁵ La familia Senderos Irigoyen es propietaria del Grupo Desc y como tal es propietaria mayoritariamente de Spicer y D.M. Nacional y en Industrial Reistol ,Novum y Petrocl, participa con el 38% en promedio, véase Basave Morera; Propiedad.....op cit.

Los grupos de capital financiero de núcleo financiero industrial más importantes fueron Banamex y Bancomer y su objetivo fundamental fue la centralización e intermediación del capital dinerario nacional e internacional. Sus principales accionistas fueron grandes familias con propiedad en el sector agroindustrial, minero y en la industria manufacturera, asociadas al capital extranjero.

CAPITULO 4

La reorganización de los grupos en las condiciones de la crisis.

Introducción

El presente capítulo tiene como propósito analizar el comportamiento económico financiero de los grupos así como los cambios en la estructura de su propiedad y control accionario después de del estallamiento de la crisis en el año de 1982 y hasta el Crack bursatil de 1987. Por las reformas realizadas durante este lapso, se puede caracterizar a este período como de transición. En el cual los aspectos más relevantes fueron dos: 1) La reconstitución económica de los grupos, a partir del programa de FICORCA, del impulso a la Bolsa mexicana de valores y de las inversiones financieras y especulativas realizadas de manera predominante. 2) la reconstitución de la propiedad, a partir del inicio del proceso de privatización de las casa de bolsa bancarias como un punto de inflexión y de partida para la nueva estructura de capital y la recomposición de la oligarquía. Abordamos su análisis en tres apartados. El primer apartado situa las condiciones generales de la reconstitución. El segundo apartado, aborda el saneamiento y la recentralización financiera, y la estrategia de inversión de los grupos. En el tercer y último apartado se aborda la reconstrucción de la propiedad a partir de la casa de bolsa y los grupos empresariales de capital financiero, como una pasaje inicial entre las casa de bolsa y los grupos.

4.1 las condiciones generales de la reconstitución.

A raíz de la nacionalización bancaria de 1982 ¹ se concluyó con la división de funciones entre el ambito público y privado que había prevaecido desde los años treinta en el ambito financiero. La profundidad de la crisis y la necesaria reestructuración del aparato productivo, las limitaciones del crédito bancario interno que al inicio de la década de los

¹ "la economía mexicana experimentaba una profunda crisis, despues de haber obtenido 47 mil millones de dolares de ingresos petroleros y haber experimentado un rápido proceso de formación de capital en los últimos cinco años". Véase: Ernesto Zedillo Ponce de León, "La experiencia entre 1973 y 1983 de la balanza de pagos y las perspectivas de crecimiento de México" en Mexico auge crisis y ajuste, lecturas No 73 El trimestre Económico FCE dirigida por Carlos Bazdresch México 1992

años setenta empezó a perder dinamismo en los grupos de capital financiero, lo mismo puede decirse del crédito externo cuya sobreexpansión llegó a su límite a finales de 1981, son los componentes fundamentales para el proceso de restructuración iniciado a partir de 1983.

Inicialmente, los cambios en el sistema financiero mexicano se iniciaron en la década de los setenta con la creación de la banca múltiple, aunque los bancos buscaban evadir los controles, fue hasta 1978 cuando las autoridades monetarias autorizaron la emisión de certificados para el mercado de dinero a tasas de mercado y la emisión de Certificados de Tesorería, en 1975 se promulgó la primera Ley del Mercado de Valores.² Con esta importante legislación se sentaron las bases para un desarrollo dinámico del sistema bursátil, al introducir dos cambios estructurales en el sistema financiero mexicano: 1) La institucionalización de la casa de bolsa, al convertirse los intermediarios de personas físicas en personas morales, o sea sociedades anónimas. 2) La reestructuración de la reglamentación del sistema bursátil (la Bolsa, las casa de bolsa, las emisoras) otorgando un papel central a la Comisión Nacional de Valores como impulsor del mercado de valores. Sin embargo el marco normativo después de 1982 fue la Ley orgánica del Banco de México, la nueva Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito correspondiente a la banca nacionalizada y la reformas a Ley del Mercado de Valores que permitió la expansión del mercado de capitales en 1985.³

Durante 1977-1987 se crearon un conjunto extraordinario de instrumentos bursátiles:⁴ Petrobonos (1977), Cetes (1978), Papel Comercial (1980) Aceptaciones

² Véase: Timothy Heyman, *Inversión contra Inflación, (Análisis y administración de inversiones en México)* segunda edición, edit Milenio, S.A.de C.V. México junio de 1987

³ Véase: Rozo, Carlos, Rev, *El Economista Mexicano*. "La desregulación Financiera en Estados Unidos". segundo y tercer trimestre 1989.

⁴ De los instrumentos bursátiles los que conforman el mercado de dinero: emitidos por el Gobierno Federal (CETES, PAGAFES, BONDES); emitidos por empresas (papel comercial); emitidos por Sociedades Nacionales de Crédito (aceptaciones bancarias). Los del mercado de renta fija: emitidos por el Gobierno Federal (BIS'S y BORES); emitidos por la Banca de Desarrollo (PETROBO Y BBD); emitidos por

Bancarias (1981), Pagares Fiduciarios (1982), Futuros de acciones y Bonos de indemnización bancaria (BIBs) (1983), Sociedades de Inversión de Renta Fija (SIRF) (1984), Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo (SICARI) y Bonos bancarios de desarrollo (1985), Bonos de renovación urbana (BORES) Pagaré Empresarial (PAGEBUR) y Pagarés de la Tesorería de la Federación (PAGAFES) (1986). Simultáneamente, entre diciembre de 1980 y octubre de 1986 los instrumentos no bancarios (bursátiles) pasaron de representar 4% a más del 20% del ahorro nacional.⁵ Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS) Obligaciones Subordinadas Convertibles, Certificados de Participación Inmobiliaria (CEPAIN), Bonos de Desarrollo (Bondes), Certificados Plata (CEPLATA) en (1987).

Los Cetes, basados en los Treasury Bills de los Estados Unidos, representaron entre 1980 y 1987 la mayoría de las operaciones bursátiles y en menor grado el papel comercial y las aceptaciones bancarias (todos instrumentos del mercado de dinero) las acciones, el instrumento más antiguo de la Bolsa, desempeñaron un papel menor. En 1980 representaron el 15% de las operaciones totales y apesar del auge en el mercado accionario durante los años de 1983 a 1986 representaron sólo 3% de las operaciones bursátiles totales en el año de 1986. Sin embargo, la evolución del mercado accionario de 1983-1988 fué sobresaliente, pues como alternativa de inversión fué la que representó mayores rendimientos. En ese período el indice precios y cotizaciones, el cual mide la evolución del mercado en general, fué de 31,191% en terminos nominales, 721 en terminos reales y 1,922% en dólares. De 1983 a septiembre de 1987 el mercado accionario creció a un ritmo anual de 98% en términos reales. El valor total de las empresas en la bolsa a precios de mercado ascendía a \$200,000 millones, equivalente al 1.8% del P.I.B.⁶ En diciembre de

las Sociedades Nacionales de Crédito (Obligaciones Subordinadas Convertibles); emitidos por Empresas (obligaciones), los demas intrumentos corresponden al mercado de renta variable (acciones).

⁵ Fuente: Indicadores económicos (Banco de Mexico).

⁶ Fuente: Acciones y valores de México, S.A.de C.V., compendio financiero y bursatil 1983-1988.

1988 el valor del mercado accionario ascendió a \$38.1 billones, que correspondió al 9.3% del P.I.B.⁷

El mercado de dinero, (el mercado mayor tamaño) compuesto por todos aquellos instrumentos que devengan intereses y emitidos a plazos menores de un año creció en el período en 1040% en términos reales, equivalente a un crecimiento del orden del 50% anual, su principal instrumento fueron los CETES que en 1982 alcanzaron el 75% del monto total operado por el mercado de valores, mientras que en 1988 dicho porcentaje fue del 87%. El monto en circulación de Cetes creció 1166% en terminos reales en este periodo, al pasar de \$1.7 billones en 1982, a \$836.5 billones en 1988.⁸ El mercado de renta fija se caracteriza por instrumentos que devengan interes aplazos mayores de un año, en 1982 el 5% del importe negociado en bolsa correspondió a este tipo de instrumentos y en 1988 descendió al 1%. No obstante, el importe negociado en el periodo se incremento 118% en términos reales que equivale a un crecimiento anual del 14%.⁹

Posteriormente a la segunda Guerra Mundial y durante el proceso de industrialización la economía mexicana absorbió más recursos de los que produjo. Después de 1982 esa situación cambio radicalmente, ante la negativa de la comunidad financiera internacional de seguir otorgando crédito a México. Lo anterior es del conocimiento público. Sin embargo es relativamente poco conocido la magnitud de las transferencias y los costos macroeconómicos asociados con esta extrategia seguida por el gobierno. De 1970 a 1981 la economía recibió del exterior vía crédito bancario 15 mil millones de dólares a

⁷ En este período se integraron al mercado accionario las acciones representativas del capital social de 21 casas de bolsa. Así mismo, la venta del 34% del capital de los bancos a los particulares se concretó con la colocación, de los Certificados de Aportación Patrimonial en 1987 de 13 sociedades nacionales de crédito. Fuente: Bolsa Mexicana de Valores.

⁸ Fuente: Acciones y valores de México, S.A. de C.V., compendio financiero y bursatil 1983-1988. Es necesario recordar que la mayor parte de las operaciones con este tipo de instrumentos no se registran en bolsa.

⁹ Fuente: Acciones y Valores de México, S.A. de C.V., compendio financiero y bursatil 1983-1988.

precios de 1970, en los siete años de 1982 a 1988 transfirió 24 mil millones, medidos también a dichos precios.¹⁰ De la misma manera, es quizás, menos conocido que, en el plano interno los grupos de capital financiero fueron los grandes beneficiados.

Uno de los aspectos fundamentales que permite entender el proceso de reconstitución de los grupos se encuentra en las medidas tomadas al inicio la administración de Miguel de la Madrid que revistieron gran importancia en el proyecto de reestructuración financiera. 1) evitar el colapso del sistema financiero debido a la magnitud de, que a la Nacionalización de la Banca, la deuda interbancaria de los bancos comerciales (casi 6500 millones de dólares) consistente en pasivos de corto plazo.¹¹ 2) proteger de la quiebra a los grupos de capital financiero, (industriales básicamente) cuyos pasivos externos en el orden de 11.5 miles de millones de dolares¹², y para evitarlo estableció el 14 de marzo de 1983 el Fideicomiso de Cobertura al Riesgo Cambiario. (FICORCA) "para proporcionar una cobertura de riesgos cambiarios entre el dolar de E.U.A. y el peso mexicano a las empresas privadas mexicanas para hacer frente a la deuda externa contratada o a su reestructuración, con la especificación de criterios mínimos en cuanto a plazo y período de gracia."¹³

¹⁰ Vladimiro Brailovsky Las implicaciones macroeconómicas de pagar: La política económica ante la "crisis" de la deuda en México, 1982-1988, "México auge, crisis y ajuste", lecturas No. 73 el trimestre económico F.C.E., dirigida por Carlos Bazdresch México 1992

¹¹ Véase Ernesto Zedillo Ponce de León, La experiencia entre 1973 y 1983....., "México, auge, crisis y ajuste" op cit.

¹² Ernesto Zedillo Ponce de León, Nuevas alternativas de FICORCA. Perspectivas de la economía mexicana y oportunidades de inversión, Seminario en Nueva York, edit, IMEF, México 1987. el autor era Director del Banco de México y Ejecutivo en jefe de FICORCA, que fué el organismo oficial del Gobierno Mexicano a cargo de la reestructuración de la deuda externa del sector privado.

¹³ En octubre de 1986 las autoridades mexicanas informaron a los acreedores la intención de refinanciar los pagos correspondientes de FICORCA y el 29 de junio se Zedillo señalaba: "tendremos que convencer, a casi mil deudores y aproximadamente doscientos acreedores. En algunos aspectos, nuestro trabajo sera mucho más arduo que el realizado en 1983." Ibid

Este programa consistió en un *extraordinario subsidio financiero* a los grandes grupos del país. A partir de 1983, gracias al Ficorca los grupos endeudados en dólares se vieron protegidos de subsecuentes devaluaciones del peso, al ser sustituidos sus adeudos en moneda extranjera por su equivalente en pesos. Los grupos recibieron préstamos en pesos con los cuales adquirieron dólares al tipo de cambio del momento y los depositaron en Ficorca quien se encargó de efectuar el pago, de los intereses, a los acreedores extranjeros. El programa contemplaba que la renegociación de la deuda en pesos se concediese con plazos de vencimiento de ocho a diez años y con cuatro o cinco de gracia. Este programa posibilitaba y estimulaba a estos grupos ya que las condiciones de este les permitía contar con excedentes financieros, una gran parte de los cuales, podía ser destinado a inversiones temporales y efectivo en el mercado de valores con el propósito de obtener utilidades y con ellas cubrir, supuestamente, sus compromisos crediticios. Situación que no fue así, pues el programa partía del supuesto "fundamental de que las empresas del sector privado volverían a contar con acceso normal a los mercados de crédito en la época en que fueran exigibles los pagos importantes de capital restructurados en 1983,....esta probó ser errónea en la práctica... el último de octubre las autoridades mexicanas informaron a los acreedores respecto de nuestra intención de refinanciar dichos pagos" (Ernesto Zedillo, en Nuevas alternativas....).¹⁴ Esta propuesta no fue aceptada por los acreedores y el resultado fue la disminución de 7500 millones de dólares de la deuda privada cubierta por el Ficorca y a consecuencia de ello, el saldo de la deuda privada descendió, a finales de 1988 hasta 2400 millones de dólares.¹⁵

La segunda de las medidas fue el inicio del proceso de privatización, a partir de la venta de un conjunto de entidades financieras no bancarias que formaban parte de los grandes consorcios bancarios integrados, denominados banca múltiple del sector privado. Son las aseguradoras, afianzadoras, arrendadoras, sociedades de inversión bancarias y casas de bolsa bancarias. Al ser puestas a la venta ofreciéndose la opción preferencial de compra a

¹⁴ Zedillo Ernesto, Nuevas alternativas de Ficorca , julio 1987 pp166-167.

¹⁵ ver Banco de México, Informe Anual 1988, México 1989, p57.

los ex propietarios de la banca privada, en un proceso similar al de la venta de gran parte de las acciones de los conglomerados industriales, comerciales y de servicios que la banca tenía en cartera al momento de su expropiación.

A la venta de aquéllas le siguieron modificaciones y adiciones a la legislación financiera y del mercado de valores desde fines de 1984 que delimitaron el inicio de la nueva estructura financiera operante en el país. La referida legislación se abocaba, en términos generales, a conservar las funciones crediticias de la banca y a crear e impulsar mercados abiertos complementarios en donde lo sustancial era el impulso a las sociedades intermediarias de capital de riesgo. En ese sentido, entender el proceso de reconstitución de los grupos implica obligadamente ubicar los procesos financieros y de reorientación de la inversión sobre los que se apoyaron, como el programa de Ficorca y el proceso de privatización que fueron los elementos determinantes para iniciar el proceso de reorganización del gran capital.

4.2 La reconstitución económica de los grupos.

4.2.1 Saneamiento y recentralización financiera.

El proceso de saneamiento de los grupos durante este período tuvo como origen principal los flujos de capital aportados por Ficorca que les permitieron liberar de manera extraordinaria los fondos de tesorería de los grupos, y a la vez convertirlos nuevamente en sujetos solventes y susceptibles de crédito, complementariamente a los créditos bancarios internos contraídos entre 1983 y 1987. El monto de los flujos reunido por los grupos, incluyendo el conjunto de los flujos de tesorería, fué del orden de \$132,353.28 millones de nuevos pesos de 1992, (ver cuadro #4.1) de los cuales el 41.08% estuvo constituido por recursos de los propios grupos y el 58.92% a través del crédito.¹⁶

¹⁶ Es importante recordar que en este capítulo el análisis se apoya en los Estados financieros de los cambios en la situación financiera; en ese sentido los recursos monetarios corresponden a montos anualizados. Para un análisis comparativo sobre los montos acumulados totales se puede recurrir, parcialmente, a la información de los balances generales en los que se apoya el capítulo III.

CUADRO 4.1: FLUJO DE EFECTIVO
(millones de pesos de 1983)

	1977	1978	1979	1982	1982	1981	1980	1979	1977
TOTAL RECURSOS INTERIROS									
INDUSTRIA	4783280	5887138	7882788	10822280	10877288	10822280	11723124	10128188	10822280
INDUSTRIA MANUFACTURERA	3124228	4123128	4123128	5822280	5822280	5822280	6822280	5822280	5822280
CONGLÓMERADOS	7882788	1123228	2012312	10822280	10822280	10822280	10822280	10822280	10822280
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
TEXTILES, PIELERÍA DE VESTIR	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
PAPEL Y CELULOSA	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
QUÍMICOS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
METÁLICOS MAQUINARIA Y EQUIPO	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELS	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228	1782228
TOTAL CRÉDITO BANCARIO	3522280	3722280	4123128	10123128	10123128	10123128	10123128	10123128	10123128
INDUSTRIA	4312312	4312312	4312312	4312312	4312312	4312312	4312312	4312312	4312312
INDUSTRIA MANUFACTURERA	3123128	3123128	3123128	3123128	3123128	3123128	3123128	3123128	3123128
CONGLÓMERADOS	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
TEXTILES, PIELERÍA DE VESTIR	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
PAPEL Y CELULOSA	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
QUÍMICOS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
METÁLICOS MAQUINARIA Y EQUIPO	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELS	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
TOTAL (RECURSOS INTERIROS Y CRÉDITO BANCARIO)	8305568	9609418	12005916	20945408	20945408	20945408	21846252	20251316	20945408
INDUSTRIA	1542312	1542312	1542312	1542312	1542312	1542312	1542312	1542312	1542312
INDUSTRIA MANUFACTURERA	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312	1012312
CONGLÓMERADOS	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
TEXTILES, PIELERÍA DE VESTIR	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
PAPEL Y CELULOSA	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
QUÍMICOS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
METÁLICOS MAQUINARIA Y EQUIPO	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELS	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312	2012312

FUENTE: Estimación propia en base a los estados financieros de cambios en la situación financiera, BSA.

En lo que hace a los recursos aportados a los grupos por Ficorca,¹⁷ el grueso de los mismos estuvo dirigido a los que operaban en la industria manufacturera que en total recibieron, en promedio, en el periodo, el 80.73% del total (ver cuadro 4.2). Los flujos se orientaron a cuatro tipos de grupos privados: los conglomerados, los grupos de químicas y derivados del petróleo, los grupos de metálicos maquinaria y equipo y los grupos mineros que en conjunto centralizaron la mayoría de los recursos de los grupos y del crédito total a ellos dirigidos (ver cuadro #4.1).

¹⁷ El programa del FICORCA, posibilitó la liberación de flujos monetarios (recursos propios) que en lugar de aplicarse a el pago de pasivos o a inversión productiva, se canalizaron fundamentalmente a inversiones financieras temporales

CUADRO 4.2. FLUJO DE EFECTIVO
(ESTRUCTURA PORCENTUAL)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987
TOTAL RECURSOS INTERNOS	87.45	88.73	83.30	60.50	85.74	40.74	63.55	29.75	41.35
MINERIAS	10.89	7.82	9.76	5.18	10.63	4.74	3.48	3.39	6.54
INDUSTRIA MANUFACTURERA	41.52	47.27	47.26	31.70	50.99	33.85	37.30	24.17	31.24
CONGLOMERADOS	8.36	11.89	18.70	8.08	8.44	8.38	7.11	5.11	5.53
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	3.16	1.83	1.59	0.89	1.73	1.59	1.38	0.91	0.97
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.15	0.19	0.29	0.27	0.28	0.12	0.14	0.26	0.25
PAPEL Y CELULOSA	3.72	4.12	4.58	2.98	3.76	2.33	2.32	2.78	2.33
QUÍMICAS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	10.25	10.58	8.54	6.91	18.83	8.85	11.51	5.88	7.35
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	3.86	3.28	3.71	3.08	3.81	3.26	3.22	3.81	3.28
METÁLICAS BÁSICAS Y SIDERURGIA	2.70	3.12	2.98	3.24	2.87	2.98	2.52	2.50	1.88
METÁLICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	6.91	10.39	8.34	3.79	8.67	5.21	7.81	4.13	6.22
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	4.38	4.84	6.24	3.71	4.12	2.15	2.18	2.23	1.75
TOTAL CREDITO BANCARIO	42.55	40.27	38.70	59.41	34.26	59.26	58.43	70.21	36.51
MINERÍA	5.18	9.48	3.15	5.24	7.22	7.82	6.90	12.38	12.95
INDUSTRIA MANUFACTURERA	37.34	30.83	33.55	50.26	25.26	50.35	48.28	58.64	45.83
CONGLOMERADOS	19.27	12.77	12.24	7.38	8.96	15.11	12.52	21.88	8.29
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	2.12	0.60	0.70	1.79	1.93	3.39	4.01	1.47	0.39
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.08	0.04	0.08	0.85	1.39	0.28	0.13	0.23	0.16
PAPEL Y CELULOSA	1.74	2.88	2.78	1.73	2.82	1.89	2.48	2.48	1.98
QUÍMICAS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	7.51	4.76	4.81	7.34	7.24	8.27	7.18	8.81	6.88
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	2.29	1.22	1.29	1.58	1.89	2.28	2.28	2.28	2.28
METÁLICAS BÁSICAS Y SIDERURGIA	2.24	1.72	1.91	6.53	6.11	6.31	6.31	6.12	11.06
METÁLICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	2.10	5.64	3.13	11.93	7.88	6.97	6.69	6.38	6.06
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	0.03	0.18	0.00	0.08	1.77	0.82	1.23	1.26	0.08
TOTAL (RECURSOS INTERNOS Y CREDITO BANCARIO)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
MINERÍA	18.18	17.06	12.93	14.22	17.86	12.38	13.41	15.78	16.18
INDUSTRIA MANUFACTURERA	78.88	77.80	80.84	81.78	76.25	58.98	65.18	60.81	78.27
CONGLOMERADOS	28.93	24.88	31.03	13.97	8.39	23.53	18.42	27.08	9.76
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	6.29	3.93	2.31	2.68	3.89	3.12	3.90	2.28	1.88
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.15	0.21	0.27	1.08	1.52	0.20	0.21	0.31	0.41
PAPEL Y CELULOSA	17.28	8.88	10.11	6.81	8.88	6.82	7.81	8.81	8.12
QUÍMICAS Y DERIVADOS DEL PETRÓLEO	17.88	16.52	13.88	13.88	20.85	18.12	18.12	15.18	15.80
MINERALES NO METÁLICOS Y CEMENTO	9.21	6.29	6.88	13.18	6.26	10.20	7.21	6.10	10.20
METÁLICAS BÁSICAS Y SIDERURGIA	11.01	16.85	11.24	17.12	16.12	11.12	10.20	10.20	12.41
METÁLICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	4.87	8.12	6.24	3.78	5.88	2.77	3.41	2.83	4.88
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES									

FUENTE: elaboración propia en base a los estados financieros de cambios en la situación financiera, BRV.

El comportamiento de cada uno de los conjuntos grupales fué muy contradictorio, con excepción de los grupos de químicos y derivados del petróleo, que ocuparon el segundo sitio, a lo largo del periodo con recursos que en promedio captaron el 17.52% del total (ver cuadro #4.2). Por su parte los conglomerados fueron los que más recursos absorbieron en el periodo, en promedio, el 18.03% del total y en el trienio de 1984 a 1986 el 23.33%. Los grupos mineros y los de productos metálicos, maquinaria y equipo participaron en promedio con 15.55% y 14.17% respectivamente. (ver cuadro #4.2) Fuera de los sectores mencionados, los restantes tuvieron una participación menos relevante aunque vale la pena destacar a los grupos de metálicas básicas reunió en promedio el 10.68% del total de los

recursos y del crédito. La participación de los grupos de minerales no metálicos captó, en promedio, el 10.51% (ver cuadro #4.2).

En cuanto a la centralización de los recursos ajenos (crédito)¹⁸ la situación cambió. Los grupos conglomerados fueron los que más recursos absorbieron, aunque siguiendo un comportamiento muy errático, ya que en 1983 fueron los que menos recursos absorbieron (0.95% del total) y volvieron a tener una participación relativamente reducida al final del período (4.25% en 1987). Otros dos tipos de grupos (químicas y derivados del petróleo y minerales no metálicos) aumentaron fuertemente su participación en el período pasando de 2.24% en 1983 a 9.65% en 1987, y de 1.65% en 1983 a 11.09% en 1987 (ver cuadro 4.2), aumentando su participación cuatro y cinco veces, respectivamente. Salvo los grupos de metálicas básicas que mantuvieron un alto nivel de centralización de crédito que fluctuó entre el 6.11% en 1983 y el 11.05% en 1987, y los grupos mineros que centralizaron en promedio 10.0%; todos los demás redujeron su participación. Los grupos donde existe mayor predominio de inversión extranjera (metálicos, maquinaria y equipo) la participación disminuyó de 7.96% en 1983 a 6.05% en 1987. La participación de los grupos comerciales pasaron de una discreta participación de 1.77% a una casi inexistente 0.09%.

En síntesis, el programa del FICORCA y las reformas financieras posibilitaron una gran liberación de flujo de recursos por parte de los grupos que les permitieron realizar grandes inversiones financieras durante el período de 1984-1987 del orden de N\$93,713. millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro #4.2) que representó el 70.8% del flujo de recursos centralizados.

¹⁸ La información de los recursos crediticios corresponde a los estados financieros de los cambios en la situación financiera (origen y aplicación de recursos), lo cuales indican los pasivos contratados anualmente. El pasivo acumulado, se contabiliza en los balances generales, que para el caso de los conglomerados alcanzaron una participación del 40.24% para el año de 1987. (ver cuadro 3.3).

4.2.2.) La inversión de capital

A partir de las reformas mencionadas, de los recursos centralizados por los grupos durante 1984-1987 invirtieron un total de NS115,479 millones de nuevos pesos de 1992, de los cuales NS21,766 se canalizaron a inversión en activo fijo y NS93,713 a inversiones temporales y efectivo acumuladas (ver cuadro # 4.3), lo que da una participación relativa del 18.85% destinada a inversión productiva y de 81.15% a inversión financiera (ver cuadro # 4.4). Esta tendencia a privilegiar las inversiones temporales, se expresó aún más claramente en el año 1987 al haberse destinado el 84.89% de la inversión total a inversión financiera. (ver cuadro # 4.4). Una parte considerable (37.6%) de la inversión financiera realizada fué incorporada ese año.

CUADRO 4.3: CONCENTRACION DE CAPITAL 1984-1987
(millones de nuevos pesos de 1992)

	1984	1985	1986	1987	1984-1987
INVERSION PRODUCTIVA	4159	6011	5321	6275	21766
INVERSION FINANCIERA ANUAL	7166	6184	10788	20610	44746
INVERSION FINANCIERA ACUMULADA	17932	17830	22664	35297	93713
TOTAL	22091	23841	28005	41542	115479

Fuente: elaboración propia en base a los estados financieros de los balances y de los estados de los cambios en la situación financiera de las emisoras, BMV.

CUADRO 4.4: CONCENTRACION DE CAPITAL 1984-1987
(Porcentajes)

	1984	1985	1986	1987	1984-1987
INVERSION PRODUCTIVA / INVERSION TOTAL	18.82	25.21	19.00	15.11	18.85
INVERSION FINANCIERA / INVERSION TOTAL	81.18	74.79	81.00	84.89	81.15

Fuente: elaboración propia en base a los estados financieros de los balances y de los estados de los cambios en la situación financiera de las emisoras, BMV.

La mayor concentración de las inversiones temporales incorporadas anualmente, \$44,747.9 millones de nuevos pesos en el período, (ver cuadro # 4.5) fueron realizadas por los grupos manufactureros (87.37%), después por los mineros (8.45%) y por los grupos

comerciales (4.17%) (ver cuadro # 4.6). En los grupos manufactureros, la mayor inversión fué realizada por cuatro tipos de grupos (conglomerados, metálicos maquinaria y equipo, sustancias químicas y derivados del petróleo y minerales no metálicos), que alcanzaron una participación relativa en el sector de 82.74%, y de 72%.29 (ver cuadro # 4.6) en el conjunto de los grupos: En promedio los conglomerados tuvieron una participación relativa de 30.85%; los grupos metálicos maquinaria y equipo 17.25%; los grupos de sustancias químicas y derivados del petróleo 14.62% y los grupos de minerales no metálicos 13.19% (ver cuadro #3.6). Las inversiones temporales en los demás tipos de grupos manufactureros fueron poco relevantes ó decayeron: En los grupos de alimentos decayó de 8.67% a 4.03% en los grupos de metálicas básicas (donde el peso del Estado era definitivo) tuvieron una vertiginosa caída al pasar de 5.35% a 1.10%; en los de papel y celulosa se mantuvo entre 4.98% y 5.61%; y en los grupos textiles de hecho fue inexistente.

CUADRO 4.3. CONCENTRACION DE CAPITAL
 (millones de pesos de 1982)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I.-TOTAL INVERSION ACTIVO FIJO	3188580	3641300	5136333	12736748	3883367	4136304	6071031	5321688			6273300
SEMIERAS	671867	303888	881378	1100028	173238	1633917	2238948	3028677			7712128
INDUSTRIA MANUFACTURERA	2264800	3009373	3082300	10843112	4237252	2388288	3831312	4324824			5336710
CONGELADORES	1010152	142383	1841972	2671038	280355	576683	832586	842091			778788
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	38627	28880	110860	202410	88627	128212	38832	17240			85290
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	3269	16736	10760	22467	88625	74691	23764	31383			22730
PAPEL Y CELULOSA	153851	188278	237244	1197004	83128	212184	128202	188202			338018
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	480312	307277	1010827	1010181	380781	247400	788822	388001			388881
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	370862	476862	1000000	2370208	100181	100181	422788	188202			2727125
METALICAS BASICAS Y SEMIPIERAS	112758	30880	188208	188208	100007	100007	578138	188208			338780
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	408827	428820	807064	1388078	888287	878413	788288	1157318			
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELERIA	152378	108281	178272	788212	120117	178108	178108	188208			108218
II.-TOTAL COMPRA DE ACCIONES	387718	233177	137724	820862	158838	378884	772819	833880			887413
SEMIERAS	0	0	17448	48378	40022	40882	858	280388			238173
INDUSTRIA MANUFACTURERA	387718	233177	136978	813088	88818	237388	772261	833880			887413
CONGELADORES	300220	129733	1003838	473223	38810	67882	78883	37422			124
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	0	0	0	0	0	0	0	1780			21318
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0	0	0	0	0	0	0	0			0
PAPEL Y CELULOSA	8873	48388	188288	0	28073	0	0	0			0
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	3873	12888	38300	0	137	80813	2783	28787			188200
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	0	0	0	0	0	0	0	0			88818
METALICAS BASICAS Y SEMIPIERAS	0	28827	1103	28803	3288	2388	287882	0			0
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	38818	11378	48888	78828	3788	83882	388800	84733			21878
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELERIA	38723	15788	23717	388	18701	68888	0	8831			10880
III.-TOTAL INVERSIONES TEMPORALES Y SPE	-	-	-	-	-	778880	878884	1078827			2088784
SEMIERAS	-	-	-	-	-	803887	280378	1078831			208888
INDUSTRIA MANUFACTURERA	-	-	-	-	-	678888	871324	1088837			1888171
CONGELADORES	-	-	-	-	-	2188113	1230882	287407			888782
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	-	-	-	-	-	87888	12828	88808			88722
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	-	-	-	-	-	388	0	38838			0
PAPEL Y CELULOSA	-	-	-	-	-	388	718878	88878			1187188
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	-	-	-	-	-	1007788	888817	1388832			3007133
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	-	-	-	-	-	1000078	1000078	188883			2722201
METALICAS BASICAS Y SEMIPIERAS	-	-	-	-	-	388117	388882	8871			22888
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	-	-	-	-	-	1287022	1278883	207888			3887288
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELERIA	-	-	-	-	-	828888	188388	888737			188823
TOTAL INVERSIONES (Miles)	3570782	3878877	7512888	13377180	3880788	7788323	12878817	1888884			27882374
SEMIERAS	3871867	888880	888827	1188803	1732880	2088847	2887328	2188423			3078237
INDUSTRIA MANUFACTURERA	2778821	3304800	3828800	1180088	4337187	8888878	10728087	13834188			24888238
CONGELADORES	1388288	1833838	2888888	3100231	881788	2780788	3742882	3788800			4788888
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	38827	28880	110860	202410	88807	12810	27871	148288			878838
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	3269	16736	10760	22467	88625	74691	23764	31383			22730
PAPEL Y CELULOSA	138225	232777	312011	1187888	883117	578882	880708	883788			1888718
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	300788	878788	1088877	1010181	388888	1288800	1788123	2787880			3788218
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	170862	42828	1082888	2370208	780781	888888	1882711	1782788			3278888
METALICAS BASICAS Y SEMIPIERAS	112758	30880	188208	188208	100081	100081	578138	188208			338780
METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	488233	428820	1000211	1882807	878288	1888277	2887888	3311188			8888887
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELERIA	188277	12027	88888	751719	328888	88888	38888	883737			711088

FUENTE: Elaboración propia, en base a los estados financieros de las empresas en la situación financiera, 1987.

Los grupos mineros quintuplicaron su inversión (\$402.3 a \$2049.9 millones de nuevos pesos, ver cuadro # 4.5) alcanzando la participación relativa señalada, mientras los

grupos comerciales mantuvieron su inversión misma que se vió reflejada en una drástica caída en su participación relativa al pasar de 5.65% a 2.42%.

Inversión Productiva

El predominio del elemento financiero-especulativo dentro del proceso de inversión de capital no excluyó un componente productivo (\$21,766 millones de nuevos pesos de 1992). Los grupos que integran la industria manufacturera fueron los que más inversión de este tipo realizaron. En 1984 la participación relativa de los grupos manufactureros alcanzó el 57.44% de la inversión total y para 1987 la misma ya era del orden de 86.0%. Este proceso fue más contradictorio que el financiero, (ver cuadro #3.5) en primer lugar ni todos los tipos de grupos que lideraron las inversiones temporales participaron en forma tan destacada ni tampoco ocuparon mismo el lugar que las inversiones correspondientes al activo fijo. Esas mismos grupos (conglomerados, metálicos maquinaria y equipo, químicas y derivados del petróleo y minerales no metálicos) en conjunto invirtieron \$1,710 millones de nuevos pesos de 1992 en 1984 alcanzando una participación relativa de 42.25% y en 1987 invirtieron \$4,658.2 millones de nuevos pesos de 1992 que implicó una participación relativa del 74.24%. De estos cuatro tipos de grupos su participación relativa fué de la siguiente manera:

los grupos de sustancias químicas y derivados del petróleo quintuplicaron su inversión productiva, duplicando con ello su participación de 5.47% a 9.56%, a pesar de ello su posición varió del sexto al quinto lugar y por último, los grupos de producción de minerales no metálicos pasaron del cuarto al primer sitio al ubicarse de 10.32% en 34.22%; y en el caso de minerales no metálicos, en los grupos cementeros que invirtieron \$284.2 en 1984 y \$842.1 en 1987 millones de nuevos pesos de 1992 lo cual implicó un crecimiento real de tres veces en donde la inversión de los grupos de Cemex y Toteca representó el 80%.

los conglomerados participaron durante el período entre el 12.65% y 12.41% de la inversión total ubicandola en el tercer lugar que contrasta con el primero que ocupó en la inversión financiera-especulativa.

Los grupos de productos metálicos maquinaria y equipo fueron los más consistente pues ocuparon el segundo lugar al igual que en la inversión financiera, fluctuando su participación entre el 13.81% y el 18.05; el crecimiento de los dos últimos tipos de grupos se fincó, en el caso de la de sustancias químicas: en Cydasa, Celanese y resistol quienes en conjunto invirtieron el 80%

En el resto de los grupos la inversión decayó: en los de alimentos paso de 3.12% a 1.06%, en los de textiles se mantuvo en 0.34%, en los grupos de papel y celulosa disminuyó de 5.13% a 4.93% y los grupos de metálicas básicas decreció de 6.59% a 5.41%., aunque en 1986 debido a la magnitud de la inversión realizada, ocupó el primer lugar con el 21.88% de la inversión total. El sector minero pasó del primero al cuarto lugar al variar drásticamente su participación de 39.77% a 12.27% y el sector comercial bajo de 2.79% a 1.73%.

La magnitud de las inversiones realizadas por los grupos durante el periodo, gracias al Ficorca, con un claro predominio financiero, les permitieron obtener enormes ganancias financieras y especulativas y sanearse financieramente al final del periodo a la inmensa mayoría de los grupos y concentrar una enorme riqueza vía reparto de dividendos. El desarrollo de este punto, por su importancia, lo abordamos, comparativamente, en el último capítulo en el apartado de concentración de riqueza.

CUADRO 4.8: CONCENTRACION DE CAPITAL
(estructura porcentual)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987
I.-TOTAL INVERSION ACTIVO FIJO	69.31	93.93	81.93	96.36	87.26	35.72	46.35	32.17	22.56
MINERAS	17.97	12.02	11.87	6.83	19.41	14.20	17.25	5.03	2.77
INDUSTRIA MANUFACTURERA	87.07	79.19	87.79	81.07	72.56	20.51	27.77	26.25	19.38
CONGLOMERADOS	28.29	36.23	19.20	19.84	7.93	4.52	6.82	4.97	2.80
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	1.05	0.77	1.47	1.31	1.77	1.11	0.78	0.71	0.24
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.17	0.16	0.29	0.18	1.49	0.12	0.19	0.31	0.08
PAPEL Y CELULOSA	4.30	4.80	4.34	6.98	10.86	1.83	0.98	1.14	1.11
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	13.90	13.06	13.45	7.35	8.59	1.95	5.78	3.55	2.15
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	4.77	10.78	13.88	19.24	13.07	3.86	3.28	1.81	7.41
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	3.18	2.08	2.24	12.14	17.20	2.35	4.47	7.04	1.23
METALICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	11.48	11.31	12.74	11.86	14.88	4.93	5.90	6.98	0.00
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	4.27	2.74	2.27	5.66	5.31	1.00	1.33	0.88	0.39
II.-TOTAL COMPRA DE ACCIONES	10.89	8.07	18.07	4.64	2.72	2.74	5.98	2.62	3.44
MINERAS	ND	ND	0.23	0.33	0.99	0.37	0.01	1.72	0.92
INDUSTRIA MANUFACTURERA	10.89	8.07	17.84	4.30	1.71	1.98	5.98	0.87	2.15
CONGLOMERADOS	9.25	3.35	13.63	3.55	0.81	0.33	0.61	0.19	ND
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	0.01	0.08
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND	ND
PAPEL Y CELULOSA	0.16	1.27	1.68	ND	0.53	ND	ND	ND	ND
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	0.27	0.32	0.75	ND	ND	ND	0.02	0.16	0.32
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	ND	0.17	0.36	ND	ND	ND	ND	ND	1.48
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	ND	0.86	0.01	0.18	0.08	0.20	2.23	ND	ND
METALICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	1.02	0.29	0.81	0.37	0.55	0.72	3.08	0.37	0.38
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	1.03	0.41	3.12	ND	0.32	0.38	ND	0.03	0.37
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
III.-TOTAL INVERSIONES TEMPORALES Y EFECTOS	-	-	-	-	-	81.33	47.88	65.21	74.02
MINERAS	-	-	-	-	-	3.68	1.93	6.32	7.36
INDUSTRIA MANUFACTURERA	-	-	-	-	-	33.98	44.35	54.88	64.87
CONGLOMERADOS	-	-	-	-	-	18.47	9.49	17.70	24.02
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	-	-	-	-	-	5.34	1.33	2.94	2.98
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	-	-	-	-	-	0.01	0.01	0.22	0.00
PAPEL Y CELULOSA	-	-	-	-	-	2.07	3.53	2.82	4.16
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	-	-	-	-	-	8.98	7.70	9.23	10.83
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	-	-	-	-	-	3.80	7.87	8.99	9.76
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	-	-	-	-	-	2.29	2.81	0.29	0.84
METALICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	-	-	-	-	-	11.08	9.88	12.54	12.24
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	-	-	-	-	-	4.31	4.41	4.01	1.74
TOTAL INVERSIONES (II+III)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
MINERAS	17.97	12.02	12.10	6.97	20.10	18.03	19.18	13.27	11.05
INDUSTRIA MANUFACTURERA	77.76	85.24	85.63	85.37	74.27	76.08	76.08	81.81	86.40
CONGLOMERADOS	37.54	38.38	32.82	23.19	9.24	24.53	18.32	22.75	26.85
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	1.00	0.77	1.41	1.31	1.77	1.45	2.06	3.72	3.34
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR	0.17	0.16	0.29	0.18	1.49	0.14	0.19	0.33	0.08
PAPEL Y CELULOSA	4.46	5.07	6.82	8.88	11.38	4.90	6.48	3.80	5.27
QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO	14.16	13.41	14.20	7.35	8.80	11.13	13.90	12.94	13.52
MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO	4.77	10.93	14.41	19.24	13.07	7.44	11.14	10.99	18.35
METALICAS BASICAS Y SIDERURGIA	3.18	2.73	2.25	12.32	17.20	5.84	9.32	7.46	2.00
METALICAS, MAQUINARIA Y EQUIPO	12.30	11.60	13.35	12.43	15.00	16.74	18.83	20.02	19.40
COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES	5.30	3.15	5.40	5.66	5.63	5.89	2.74	4.82	2.52

FUENTE: elaboración propia, en base a los estados financieros de las compañías en la situación financiera. BEV.

4.3.) La reconstrucción de la propiedad

Como ya señalamos, uno de los elementos fundamentales del proceso de reorganización capitalista después de la nacionalización de la banca fué el inicio del proceso de privatización de las casas de bolsa bancarias y posteriormente de los activos no financieros bancarios. Este proceso puede ser considerado como un punto de inflexión y de partida para la recomposición de la oligarquía financiera. La nacionalización de la banca había constituido un golpe muy fuerte en la vieja oligarquía bancaria-financiera ya que aunque no la había expropiado completamente la había desposeído de su base principal y cancelaba la posibilidad de acceso a la centralización y control de los flujos de capital dinerario nacional e internacional que hasta ese momento habían manejado y que les hubiera permitido condicionar la gestión de la reorganización capitalista.

4.3.1. Las casa de bolsa.

La convergencia del proceso de venta de las casas de bolsa bancarias, de los activos bancarios no financieros y del concurso de las casas de bolsa no bancarias dieron como resultado un perfil radicalmente diferente al observado en el período anterior, pues las casas de bolsa pasaron a ser el instrumento principal de centralización y redistribución de capital y el núcleo de articulación de la propiedad oligárquica.

Para empezar el núcleo de los grandes accionistas de Banamex se reagruparon alrededor de dos casas de bolsa Inverlat y Operadora de Bolsa y el principal accionista de Bancomer Manuel Espinosa Iglesias al haber sido desplazado no se reagrupó durante ese período. Las Casas de bolsa no bancarias que hasta ese momento habían jugado un papel prácticamente irrelevante en el sistema financiero mexicano empezaron a destacar y de ellas dos jugaron un papel relevante Inbursa y Accival; del conjunto de las casa de bolsa privatizadas y no bancarias cuatro de ellas fueron las que lideraron el proceso del crecimiento bursátil de 1983 a 1987: Inverlat, Operadora de Bolsa, Inbursa y Accival todas ellas jugaron un papel sustantivo en la recomposición de la propiedad accionaria de los grupos. En este período, además de los grupos señalados participaron de manera activa

Probrusa, Prime, Interacciones, Fomento de Valores, Casa de bolsa Madero, Cremi, Valores Finamex, Grupo Bursatil Mexicano, Invermexico y Arka.¹⁹

Si bien es cierto que el nucleo más afectado fué el bancario-financiero como Banamex y Bancomer y aquellos grupos como Visa, Alfa, Celulosa de Chihuahua, Peñoles, Vitro que eran dueños de instituciones del sistema financiero como Serfin, Comermer, Cremi Banpais etc, todos ellos "recompraron su propia casa de bolsa o se bajo el mismo nombre o uno nuevo o adquirieron alguna otra que no pertenecía originalmente al grupo como Visa que en su evolución adquirió acciones bursátiles (casa de bolsa en estatal)

Pero, además, se creo un nuevo nucleo propietarios de las casa de bolsa no bancarias. El proceso más significativo de centralización patrimonial fueron los de Inbursa y Accival que se apropiaron de seis de y dos grupos respectivamente durante este período.

Varios de los grandes accionistas cuyo nucleo era el industrial adquirieron casas de bolsa; tales fueron los casos de Antonio del Valle Ruiz²⁰ dueño de compañía Industrial de Orizaba que adquirió el 45.3% de Valores Bancreser y que después sería Prime. Lorenzo Servitje dueño de Grupo Bimbo (con una inversión del 5.0%) adquirió junto con Carlos Abedrop 47.0% Casa de Bolsa del Atlantico que después se llamaría Fimsa; Isidoro Rodriguez Ruiz y Jorge Oseguera Murguía dueños de Holding Fiasa, con Roberto Alcantara Rojas adquirirían Técnica Bursatil, que después se llamaría casa de Bolsa Mexival, quienes con una participación de 14.98%, 10.0% y 32.31% respectivamente. Carlos Hank Gonzalez y Carlos Hank Rhon propietarios de industrias Campos Hermanos a través de Sociedad Industrial Hermes adquirirían casa de bolsa Interacciones.

¹⁹ En nuestro estudio participan en la propiedad accionaria catorce de las veinte y seis casas de bolsa que en total existían en ese período

²⁰ El grupo industrial de Antonio del Valle no forma parte de la muestra de los setenta y dos grupos con los cuales trabajamos en este capítulo, sin embargo es el accionista mayoritario de de Compañía Industrial de San Cristobal y de Casa d bolsa Bancreser. Véase, Basave, Morera, Strassburger op cit y Lista de asamblea de accionistas 1983 y 1986 de la mencionada casa de bolsa.

Como se puede apreciar la recomposición de la oligarquía se caracterizó por conjugar la permanencia y reagrupación de un sector fundamental de sus anteriores miembros con la incorporación de nuevos integrantes de origen financiero-no bancario e industrial en donde de los núcleos originales de grandes accionistas, salvo los casos de Espinosa Iglesias y Pablo Deutz, permanecieron y todos aquellos que no formaban parte en el período anterior de un núcleo bancario-financiero pasaron a ser parte integrante, con excepción Grossman y Grossman y Basagoiti, del nuevo núcleo financiero integrado a partir de la casas de bolsa muchos de ellos, además de inversionistas como gestores.²¹

4.3.2.) Los grupos empresariales de capital financiero (Pasaje inicial sobre la relación entre las casas de bolsa y los grupos)

De las veinte y tres grandes familias propietarias de grupos de capital financiero, diez y ocho de ellas mantuvieron el control de los mismos en el período, de 1983-1987 mientras que solo cuatro de ellas lo perdieron. El 95.7% del capital de Paris Londres paso a manos de Roberto Hernandez y Alfredo Harp Helú a través de Accival, (ver cuadro 4.7). El grupo Syncro paso de la familia Levin Podbvilevich a la familia Ballesteros, a partir 51.0% del capital accionario. Fabricas de Papel Loreto y Peña Pobre propiedad de la Familia Lenz fue adquirida por Carlos Slim a través de la Casa de Bolsa Inbursa, 79.0%. La propiedad de la familia Arocena en el grupo Moresa paso a manos de Casa de Bolsa Probusa con el 54.0%

Fuera de esos cuatro casos la propiedad de las otras diecinueve familias solo sufrió modificaciones menores que no implicaron cambios sustanciales de propiedad. El Grupo Industrias Campos Hermanos, de la familia Hank González paso a ser administrado por la propia familia como propietaria de casa de bolsa Interacciones.

²¹ Senderos Yrigoyen participaría con su yerno Carlos Gómez posteriormente en Invermexico; López del Bosque (Operadora de Bolsa 0.07%) Arocena (Inverlat, 2.01%), Ballesteros (Operadora de Bolsa, 10.92%, Inverlat 1.45%) Arango Arias en C.B. México con 1.14%.

El impulso que recibieron los grupos a través del apoyo estatal, y el mercado bursatil multiplicó su participación en el proceso de intermediación financiera. El nuevo papel del mercado bursatil, a su vez, permitió a los viejos y nuevos grupos de control realizar inversiones financieras de renta fija y variable y comenzar a especular en gran escala en el mercado de capitales. La participación de los grupos de capital financiero privados (bolsa-industria) en los sectores minero, manufacturero y comercial aumentó, durante este período, un 24% al situarse en 21 grupos en comparación de los diez y siete del periodo anterior.

La participación de los grupos se dió en los tres estratos. En el primero la centralización patrimonial fluctuó entre 27.0 y 48.0% concentrándose el 46% de la asociación en los grupos de industrias químicas y derivados del petróleo (ver cuadro # 4.7). El resto de la participación se dió en las otras industria manufacturera, con excepción de los grupos de textiles y de maquinaria y equipo, para conformar en total participaron en once grupos.

En el segundo estrato la concurrencia fluctuó entre el 54% y el 73.8%, la participación se dió en cuatro grupos uno de la minería, dos de la industria manufacturera y uno de los grupos comerciales. Finalmente en el sector de mayor centralización patrimonial la asociación fluctuó entre 79.7% y 95.7% en seis grupos de los cuales el 50% pertenecían a los grupos de metálicos maquinaria y equipo, un grupo del giro de papel y productos de papel y otro grupo de químicas y derivados de petróleo y un grupo comercial.

De la concurrencia en los veintiun grupos la casa de bolsa Inbursa se posesionó de seis grupos de manera muy diversificada y en los estratos de mayor centralización, cuatro de ellos ubicados en el sector manufacturero uno en el minero y otro en el comercial (ver cuadro 4.7); las casas de bolsa Accival y Prime con tres grupos cada una, la primera con dos grupos en estrato de mayor centralización y la segunda los tres en el primer estrato. Las casas de bolsa Interacciones e Inverlat en dos grupos cada una de ellas y las casas de bolsa Probursa, Operadora de Bolsa, Madero y Fomento de Valores en un grupo cada una de ellas. La concurrencia anterior se caracterizaba por ser una asociación entre el sector financiero y el productivo y en los casos de Inbursa, Accival y Probursa a partir del nucleo bursatil se posesionaron del 45.5% de los grupos productivos y de estos el 60%

correspondía a Inbursa y por su parte Accival tenía el 95.7% de Paris Londres, en ambos casos con la posesión de las acciones definitivas. Además de la elevada centralización patrimonial por parte de los grupos nucleados a partir de las casas de bolsa, cinco de ellos participaban en administración accionaria con un porcentaje que fluctuaba entre el 1% y el 10% en la inmensa mayoría de los grupos: Inverlat en todos los grupos, Operadora de bolsa en el 93%, Accival en el 85%, Probursa en el 92% y casa de bolsa Madero en el 69%. En Inbursa además de la mencionada asociación participó en diez y nueve grupos de los cuales en quince de ellos su posesión fluctuó entre el 3% y el 10% y en el resto grupos participó con menos del 3% del capital accionario. En los demás grupos bursátiles existió una diversificada participación pero en la mayoría de los casos no superó el 2.0%,²²

Inversión extranjera

Entre 1974 y 1982 la participación de la inversión extranjera en el mercado accionario se dió a través de 31 empresas transnacionales asociadas, como vimos, básicamente con Banarnex y el Estado.

A partir de 1983 la presencia de la inversión extranjera a nivel de cantidad de empresas, declinó muy ligeramente ya que participaron 30 empresas. Pero la disminución fué importante en los grupos mineros (donde desapareció). Mientras que en el comercial se circuncribió al grupo Cifra donde alcanzó al 36.14% por parte de Jewel Companies Inc. Al interior del sector manufacturero básicamente mantuvieron la misma participación, aunque ahora asociados con Inverlat, Prime, Accival e Interacciones. En este caso resalta la posesión en Campos Hermanos que antes era mayoritariamente extranjera paso el 82% a manos de Interacciones. En el caso de Purina se asoció con el 48%.

Conclusión

Como señalamos la reorganización de los grupos de capital financiero se inicia durante el gobierno de Miguel de la Madrid, y como vimos, tanto las empresas paraestatales

²² véase Basave, Morera, op cit p133 167.

como los grupos privados mexicanos estaban "técnicamente" quebrados. La magnitud de la crisis no era solamente financiera, sino económica y de largo alcance, para intentar resolverla el gobierno implemento dos medidas que apuntaban, la primera de ellas (el Ficorca) a resolver la crisis financiera y la segunda, de mayor alcance (la privatización, fundamentalmente las casa de bolsa bancarias) iniciar el proceso de reorganización capitalista a partir de los grupos privados nacionales.

En relación a la primera medida esta fué exitosa para los grupos de capital financiero y para los bancos acreedores en el sentido "de que los pasivos externos del sector privado, en el orden de 11.5 miles de millones de dólares se reestructuraron, ya fuera formalmente o de hecho, bajo el amparo de contratos de cobertura de riesgos cambiarios de FICORCA. Esta reestructuración ordenada no sólo fue de suma importancia para las empresas deudoras, sino también evitó mayores pérdidas a los bancos acreedores" (Ernesto Zedillo, Nuevas alternativas....p166). Pero, solamente en ese sentido, pues el extraordinario subsidio que tuvo el capital privado posibilitó solamente el pago del servicio de la deuda, pues el programa partía del supuesto, que para cubrir la deuda contraída, los grupos tendrían el acceso normal a los mercados internacionales de crédito. Premisa, bastante frágil por dos razones: En el plano internacional el acceso al crédito estaba cancelado para los grupos nacionales, la crisis de la deuda afectaba a los propios bancos y simultaneamente el sistema financiero internacional se encontraba ante proceso que implicó profundos cambios a partir de la titularización de la deuda, en donde el origen y la naturaleza de los mercados financieros cambiaron radicalmente y emergía como sujeto fundamental de financiamiento la bolsa de valores. En el ámbito nacional, la reorganización del capital, de los grupos (proceso de privatización) y la carga de enorme deuda pública y la mutación de la privada en publica, había implicado fuertes tensiones entre los grupos de capital y el gobierno.

El aparente fortalecimiento del poder Estatal, con la medida de la nacionalización de la banca implicó en los hechos la expresión del agotamiento del Estado como artifice del proceso de acumulación de capital y del la recomposición del vínculo orgánico de los grupos privados con el Estado. El debilitamiento estructural del poder estatal y el fortalecimiento de los grupos, tuvo como una de sus herramientas clave al Ficorca gracias al

cual los grupos privados se convirtieron de deudores en acreedores, lo cual les permitió incrementar su poderío económico real y la concentración de su riqueza a nivel individual. Y, a través de la privatización de las casa de bolsa bancarias, y de las existentes casa de bolsa, promover la recomposición del nuevo poder económico y de la nueva estructura de los grupos de capital financiero privado, que marca el inicio de la nueva integración multiempresarial de valorización de los grupos, con una acentuada estructura oligopólica.

CAPITULO 5:

**EL NUEVO PODER DE LOS GRUPOS DE CAPITAL
FINANCIERO Y LA INTERNACIONALIZACION DE
CAPITAL. 1988-1992.**

Objetivos y periodo de estudio

El presente capítulo está dedicado al estudio de caso de cinco de los principales conglomerados privados mexicanos durante el periodo 1988-1992 y los importantísimos cambios que tuvieron lugar en el periodo. Los grupos seleccionados son: Grupo Minera México, Grupo Industrial ALFA, Grupo VISA, Grupo VITRO y al Grupo CARSO y su asociada Teléfonos de México en el sector servicios. Sin embargo, dada la importancia de algunos procesos de trascendencia actual es necesario analizar las transformaciones más relevantes en torno a la evolución del mencionado periodo.¹ Para ello es indispensable analizar las estrategias desarrolladas por cada uno de ellos bajo la óptica de la globalización financiera y de la tercera etapa del proceso de privatización, situación que obliga a abordar tres aspectos fundamentales: a) origen y perfil de los flujos de capital, b) destino de la inversión financiera productiva y patrimonial, c) propiedad y control accionario.

Abordaremos su estudio en tres apartados. En el primero analizaremos los flujos de capital, partiendo de una breve introducción de los cambios más relevantes del sistema financiero internacional y nacional y el papel de la Bolsa Mexicana de Valores en la reorganización de los grupos. A partir de ahí analizaremos el proceso de centralización dineraria de los grupos, tomando en cuenta sus dos fuentes fundamentales: recursos propios y recursos ajenos (crédito de corto y largo plazo); en un segundo apartado abordaremos el proceso de concentración de capital en sus tres modalidades de inversión: productiva, patrimonial (acciones de control) y financiera-especulativa, así como las ganancias obtenidas. Por la relevancia del proceso financiero-especulativo de estos grupos lo abordamos históricamente (antes y después de 1988), en dos planos a) a nivel de grupos en los cambios en las modalidades de concentración y centralización de capital, b) y en manos de los grupos empresariales como concentración de riqueza a nivel individual; en el tercer apartado estudiamos el proceso de reagrupación y permanencia de la oligarquía en los

¹ Los estudios realizados (al respecto véanse los importantes trabajos: *Los grupos industriales*, IMMEC, BMV 1992.; y Salas, Alejandra y Vidal, Francisco, "La élite corporativa mexicana enfrenta la apertura económica..." *El Cotidiano* 50, septiembre-octubre, 1992) abordan su análisis desde dos ópticas. La primera, subraya el ámbito económico, financiero y bursátil, analizando separadamente los consorcios industriales y financieros soslayando su vínculo patrimonial. La segunda, aunque por distintas razones, destaca la vinculación patrimonial.

principales grupos de capital financiero en México, a partir de los cambios en la propiedad y el control accionario vinculados a los procesos de privatización después de la nacionalización bancaria. En primer lugar, ubicaremos la recomposición de Carso, Visa, Vitro, y G.México Alfa: En segundo lugar, hemos incluido en este apartado el proceso de recomposición de la oligarquía vinculada a los procesos de privatización de las casas de bolsa bancarias y de la banca comercial de cobertura nacional: Banamex Accival, Invermexico, Bital, Inverlat, Interacciones y Mexival. Pese a su relevancia, el proceso de recomposición de la oligarquía es poco conocido. Con la privatización de las casas de bolsa bancarias se inicia el proceso de reagrupación de la aristocracia financiera y con ello un cambio en la naturaleza de la propiedad, en donde se transita de un capitalismo estrictamente familiar a otro mucho más basado en amplias coaliciones de potentados dispuestos por un centro dominante.

En México la vía efectiva de constitución de los grupos de capital financiero, ha sido desde la década de los sesenta, unificando sus máximos órganos de decisión (industriales, comerciales, financieros, etc), este mecanismo se transformó paulatinamente a partir del proceso de privatización en 1983, de la venta de los Caps en 1986 y posteriormente en 1990 con la privatización globalización de Telmex y de la banca y la conformación de los grupos financieros.

Perfil de los grupos de capital financiero a estudiar

Para el presente capítulo hemos seleccionado, a cinco de los grupos más representativos de los sectores económicos: de la minería al Grupo Minera México; de el sector manufacturero, al Grupo Industrial ALFA, al Grupo VISA, al Grupo VITRO y al Grupo CARSO y su asociada Teléfonos de México en el sector servicios, de acuerdo a los siguientes criterios:

a) Con excepción de Carso, en las dos últimas décadas han estado situados en las ramas más dinámicas y estratégicas de la economía y entre los diez grandes grupos que cotizan en la Bolsa mexicana de valores.

b) Su estructura oligopólica, productiva y financiera, les ha garantizado el acceso al crédito bancario y al mercado internacional de capitales.

c) La recomposición del nuevo poder se inicia a partir de ellos bajo una nueva integración productiva y financiera reagrupando a la oligarquía más poderosa hasta antes de la nacionalización bancaria. De todos ellos el único que no cuenta directamente con un banco es Alfa.2

d) La inclusión del Grupo Carso se inscribe bajo dos vertientes de un mismo fenómeno: en primer lugar, por ser el más representativo, a partir de la incorporación de Telmex como empresa asociada, de las nuevas modalidades de concentración y centralización de capital,3 y en segundo lugar, porque es un núcleo de reagrupamiento de la otrora oligarquía bancaria-productiva más poderosa del país.

5.1. Los grupos y la centralización de capital, 1988-1992

Reorganización financiera y Bolsa de Valores

El sistema financiero ha experimentado una notable expansión y cambios verdaderamente extraordinarios en el último cuarto de siglo. Los cambios más sobresalientes se han manifestado en la tendencia a la globalización y profundización del mercado. La globalización marca la tendencia hacia la integración de los distintos mercados en un único mercado global. Este proceso logró importantes avances en la última década en donde las grandes operaciones se trasladaron a los llamados "mercados externos", y simultáneamente los mercados nacionales se integraron cada vez más a los "mercados extranjeros"4 que operan valores originados en otros países. Al mismo tiempo incluye mercados internacionales que guardan un carácter de extraterritorialidad lo cual quiere de decir que no están sujetos a la regulación de ningún país.

El movimiento hacia la globalización es el resultado de un conjunto de fuerzas. Algunas de esas fuerzas son la revolución tecnológica en la informática, en las

² Sin embargo, existe un fuerte vínculo corporativo a través de la administración del 45.41% del conjunto de las acciones de Alfa por parte de Banca Serfin.

³ Morera, Carlos, "El nuevo poder de los grupos de capital financiero en México, un estudio de caso: INBURSA & Carso"

⁴ Modigliani Franco, La Globalización de los Mercados Financieros. III Convención del Mercado de Valores, Edit BMV mayo 1992

c) La recomposición del nuevo poder se inicia a partir de ellos bajo una nueva integración productiva y financiera reagrupando a la oligarquía más poderosa hasta antes de la nacionalización bancaria. De todos ellos el único que no cuenta directamente con un banco es Alfa.²

d) La inclusión del Grupo Carso se inscribe bajo dos vertientes de un mismo fenómeno: en primer lugar, por ser el más representativo, a partir de la incorporación de Telmex como empresa asociada, de las nuevas modalidades de concentración y centralización de capital,³ y en segundo lugar, porque es un núcleo de reagrupamiento de la otrora oligarquía bancaria-productiva más poderosa del país.

5.1. Los grupos y la centralización de capital, 1988-1992

Reorganización financiera y Bolsa de Valores

El sistema financiero ha experimentado una notable expansión y cambios verdaderamente extraordinarios en el último cuarto de siglo. Los cambios más sobresalientes se han manifestado en la tendencia a la globalización y profundización del mercado. La globalización marca la tendencia hacia la integración de los distintos mercados en un único mercado global. Este proceso logró importantes avances en la última década en donde las grandes operaciones se trasladaron a los llamados "mercados externos", y simultáneamente los mercados nacionales se integraron cada vez más a los "mercados extranjeros"⁴ que operan valores originados en otros países. Al mismo tiempo incluye mercados internacionales que guardan un carácter de extraterritorialidad lo cual quiere decir que no están sujetos a la regulación de ningún país.

El movimiento hacia la globalización es el resultado de un conjunto de fuerzas. Algunas de esas fuerzas son la revolución tecnológica en la informática, en las

² Sin embargo, existe un fuerte vínculo corporativo a través de la administración del 45.41% del conjunto de las acciones de Alfa por parte de Banca Serfin.

³ Morera. Carlos, "El nuevo poder de los grupos de capital financiero en México, un estudio de caso: INBURSA & Carso"

⁴ Modigliani Franco, La Globalización de los Mercados Financieros. III Convención del Mercado de Valores. Edit BMV mayo 1992

telecomunicaciones y en la computación que han tenido una importancia decisiva en los instrumentos y las estrategias de operación rápida y confiable. Aunque indispensable la base técnica para entender el proceso, no lo explica por sí sola, otros factores lo han impulsado de manera determinante como son la tendencia hacia una mayor internacionalización de los negocios y la competencia, así como la regulación estatal (los techos de las tasas de interés, los Certificados de Depósitos Negociables, la tributación sobre las tasa de interés, proteccionismo etc).

Un factor importante ha sido la demanda por la diversificación internacional de carteras, lo que refleja en cierta medida el creciente papel de los inversionistas institucionales (fondos de inversión, fondos de asesores de inversiones) tiene sobre las decisiones de la administración de carteras. Por último, es necesario apuntar el papel que desempeñó la crisis del petróleo y el abandono del sistema de tasas fijas de Bretton Woods. En el caso del petróleo, aumento y cambió los flujos internacionales del capital que se dirigieron al mercado extraterritorial, que provocó el impulso del eurodólar, posibilitó la crisis de la deuda, las tasa de interés flotantes y la creación de nuevos instrumentos para riesgos cambiarios.

En la segunda mitad de la década de los ochenta los créditos bancarios y la emisión de bonos crecieron a un ritmo promedio anual de 30%. En 1990 los títulos de bonos se incrementaron a 1.5 billones de dólares, denominados en cinco monedas de las cuales el dólar tenía alrededor del 90%. A la vez el mercado internacional de acciones con derecho a voto creció a una tasa anual del 20%, particularmente en los mercados emergentes. Esta expansión se vió acompañada por la creación de nuevos centros de operación que funcionan las 24 horas como el de Malasia, Hong Kong, Singapur y las Bahamas. Se han desarrollado nuevos instrumentos que se adecuan al control del riesgo, tales como futuros, opciones de futuros, los Swaps y los Swaps sobre tasas de interés.

México se encuentra retrasado en relación al entorno señalado, por varias razones: Primera, por los disturbios provocados por la crisis de la deuda de 1982; precedidos y acompañados de una gran fuga de capitales que según algunos especialistas representaron el 40% de la deuda externa bruta de México. Esta fuga de capitales vulneró al mercado financiero nacional. Segunda, la regulación estatal que se dió con la aplicación del Ficorca

para el pago del servicio de deuda privada. Tercera, las reformas experimentadas por el sistema financiero en la década de los noventa fueron encaminadas al fortalecimiento y diversificación de la estructura del mercado de valores, como respuesta a las necesidades de captar ahorro externo estableciendo diversos fondos de inversión en el extranjero. El establecimiento de nuevos instrumentos, similares a los sistemas financieros avanzados, permitieron que para 1992 el valor del mercado de capitales ascendiera a 400 billones de pesos y realizara un promedio de volumen diario de acciones negociadas por encima de 130 millones. En el transcurso de ese año, el índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores mantuvo un crecimiento real del 27%.

A principios de la década pasada el Mercado de Valores en México, surge como el centro neurálgico de las finanzas nacionales en circunstancias de crisis económica, a partir de un nuevo proyecto de reorganización estratégico que le imprimió un dinamismo a las casas de bolsa, las cuales, para 1985 habían captado 23 billones, un crecimiento de 47% con respecto al año anterior y que representó la cuarta parte de lo captado por la banca múltiple. Ahora bien los recursos que para 1985 manejaban las casas de bolsa les permitió efectuar negociaciones por 254 billones de pesos de los cuales el mayor volumen de operaciones, 79.8% se relacionaba con la deuda pública interna y un 4.5% eran valores de renta variable.

El mercado accionario presentó durante ese período un carácter altamente especulativo y por lo tanto redistribución y centralización de capital ajeno, poco antes de la expropiación de 1982 cuatro casas de bolsa bancarias controlaban el 40% de las acciones negociadas en bolsa y en marzo de 1986 cuatro casas de bolsa privadas (Acciones y Valores, Inversora Bursátil, Inverlat y Operadora de Bolsa) controlaban el 65.4% y seis más el 24.7%.

La consecuencia de este desarrollo se expresó en una extraordinaria rentabilidad, pues en sólo 15 meses, de 1985 a marzo 1986, el volumen de utilidades del conjunto de las casas de bolsa fue del orden de 19 793 millones de pesos, lo que significó una rentabilidad de 47.2% con respecto a su capital propio. Para diciembre de ese mismo año sus utilidades fueron del orden de 240 813 millones de pesos y para 1987 ascendieron 484 947 millones, de los cuales, cuatro casas de bolsa cinco obtuvieron el 62.4% de las utilidades con una rentabilidad de 35.34%. Finalmente es necesario destacar, que cumplen por los mecanismos

financieros que permitieron el control del capital ajeno a través de la representación a cuenta de terceros, conocida comúnmente como "democratización del capital", en la tarea de toma de decisiones fundamentales sobre la dirección del conjunto de las empresas, es decir, la representación de cientos y miles de accionistas (capitalistas dinerarios) en las asambleas por medio de la administración de sus títulos de propiedad en las casas de bolsa y en la banca.

Sin la consideración de este mecanismo, el proceso de reorganización de los grupos resulta inexplicable. Dicha transformación, se sustentó en el predominio de la inversión financiera que realizaron durante el período⁵ y que alcanzó el 81.15% del total de las inversiones realizadas cuyo monto fue de \$115,479. millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 4.3). Al final, los grupos dejaban atrás la amenaza de quiebra, parcialmente saneaban sus empresas, su inversión productiva fue de 18.85% de la inversión total, y la mayor parte de la oligarquía se reagrupó en torno a las casas de bolsa.

Al iniciarse la década de los noventa, la internacionalización de la actividad bursatil como consecuencia del regreso de México a los mercados internacionales de capitales. El mercado de valores ha sido el vehículo para la canalización de los flujos provenientes del exterior, además de la colocación primaria de acciones las inversiones extranjeras institucionales en el mercado secundario de valores. Otro de los canales del ahorro externo son la inversión extranjera directa y el crédito obtenido por el sector privado. Al finalizar 1991 el valor de capitalización del mercado representaba 37% del Producto Interno Bruto. Entre 1988 y 1992 implicó un crecimiento de seis veces en términos reales, los promedios diarios de volumen accionario se cuadruplicaron y el número de operaciones realizadas creció tres veces.

Durante 1991 se colocaron 28 ofertas públicas primarias y secundarias, nacionales e internacionales, sin precedente en la historia contemporanea del país. Ello implicó que el mercado accionario proveyese de 23.4 billones de pesos (4.9 billones corresponden a primer trimestre de 1992). A través de los grupos de capital financiero que colocaron sus acciones, en varios mercados accionarios de distintos países. Las emisoras que sobresalieron en la

⁵ al respecto consideramos los años de 1984 a 1987, pues no obtuvimos los datos relativos a la inversión financiera para el año de 1983.

colocación accionaria fueron: Telefonos de México, Cementos Mexicanos, Cifra, Televisa, Bancomer, Carso y Ica entre otros. El efecto de estos recursos posibilitó el financiamiento de proyectos productivos de los grupos y los recursos provenientes de la privatización de Telmex para la amortización de la deuda pública interna. Los flujos de inversión extranjera en el mercado accionario alcanzaron un saldo de 26,541 millones de dólares a mediados de 1992. Durante 1991 la deuda del sector privado creció en terminos reales 40.5% respecto al año anterior, habiendo ascendido a 12.6 billones de pesos.

En conclusión los avances logrados en el sistema financiero mexicano incluyendo la Bolsa Mexicana de Valores apuntan a la adecuación de la globalización mundial. Sin embargo, requiere mejorar los instrumentos y los aspectos organizacionales. Desde la óptica de los primeros los de cobertura de riesgo: futuros de tasas de interés, del índice accionario y del tipo de cambio. En el ambito organizacional: la reducción de las comisiones, la reducción los altos márgenes de intermediación, la protección al pequeño inversionista y evaluar el posicionamiento oligopólico del proceso de privatización como obstaculo a una sana expansión. Ahora bien, el temor de los grupos financieros privados mexicanos de que la demanda creciente por parte del capital extranjero de inversiones de capital puede conducir a un dominio creciente de las instituciones financieras por parte de las instituciones extranjeras. Siendo real se fortalece, paradójicamente, con la propia actitud de los grupos que controlan al sistema financiero dada la magnitud creciente de la deuda contratada a corto plazo y la volatilidad del mercado de capitales, en beneficio de los propios grupos. En resumidas cuentas, pese a los avances apuntados, la eficiencia y la competitividad del sistema financiero mexicano es todavía punto de llegada.

5.1.1. El financiamiento de la estrategia de los grupos

Después de 1987, los grupos se enfrentaron a la imperiosa necesidad de cambiar su estructura productiva, y así poder situarse ante el desafío de la concurrencia internacional. En las nuevas condiciones de globalización de la economía mundial y su expresión particular en el terreno financiero (la llamada globalización de los mercados financieros).

Esta nueva realidad puso en un primer plano de importancia la centralización de capital (grandes flujos de capital en su forma dineraria y patrimonial) por parte de los

grandes grupos. Para ello, era necesario garantizar la afluencia de grandes flujos de crédito y un adecuado comercio por acciones. Para lograrlo el gobierno adoptó las diversas reformas económicas y financieras, consideradas en el segundo capítulo. Entre los elementos nacionales de este proceso destacaron el pacto económico de 1988 (cuyo elemento clave fue la política cambiaria), la nueva legislación de los grupos financieros, la privatización de la banca y otras grandes empresas públicas, y la renegociación de la deuda pública externa. Entre los internacionales el retorno de la inversión extranjera directa y el de cartera, el ingreso a la bolsa mexicana de enormes flujos de inversión foránea y la cotización de acciones y valores mexicanos en las bolsas de los Estados Unidos. La conjunción de estos factores permitieron un proceso nunca antes visto de centralización de capital dinerario y posibilitaron a la vez, el inicio de una nueva modalidad de acumulación, basada en la combinación de inversión financiera y productiva en gran escala y la creación simultáneamente de enormes fortunas privadas ampliamente ramificadas dentro y fuera del país.

Este proceso supuso la existencia de una transformación previa de apertura comercial y financiera. Pero a pesar de ello, el gobierno limitó en beneficio de los grupos los alcances de esos procesos y articuló un conjunto de medidas proteccionistas con el propósito de fortalecerlos y permitirles firmes posiciones oligopólicas en sectores tales como la banca, las telecomunicaciones, la televisión o ramas industriales como el cemento, el vidrio o la construcción.

Estas medidas delinearon una situación privilegiada en relación al resto de las fracciones de capital y el conjunto de la población del país. El proteccionismo estatal del que gozaron en un primer momento mediante el establecimiento del FICORCA, les permitió contar con el excedente de Tesorería para invertirlo financieramente; en 1988 se realizaron reformas fiscales que protegen a los grupos ante eventuales pérdidas cambiarias al compensarlos con la exención del ISR. Otra de las formas de protección que nos interesa señalar, son las reformas legislativas de las agrupaciones financieras en materia de estructura accionaria; y finalmente, la apertura gradual de los grupos en materia de intermediación

financiera con el propósito de evitar su eventual absorción.⁶ Lo que implicó la socialización del costo de la nueva modalidad de acumulación y centralización de riqueza en manos de un pequeño grupo, al igual que el pago de la deuda en el periodo anterior. Las medidas adoptadas posibilitaron que los grupos accedieran, nuevamente, al crédito externo en donde la inmensa mayoría provino a través del mercado de valores.

La nueva expansión financiera y productiva de los grupos volvió a poner la deuda externa de los grupos no bancarios y bancarios en un primer plano, que para 1992 alcanzó 35,211 millones de dólares, de los cuales el 69.7% correspondió a deuda de corto plazo.⁷

CUADRO 6.1 CENTRALIZACION DEL CREDITO
(Miles de pesos de 1988)

	1988	1989	1990	1991	1992	TOTAL
CREDITO						
Corto plazo:						
TELECEL			88273	138888	88154	305315
G SISECO				0	130238	130238
G CARSO			180710	187538	227518	605766
VISA				280088	0	280088
WTRG	180088	280088	882138	138888	88154	180088
ALFA	338812	138748	238818	280088	420048	180088
SUB-TOTAL	718880	878888	1122171	1808731	871538	3008407
Largo plazo:						
TELECEL			280088	312733	187888	1180811
G SISECO		1117888	287032	0	881722	321788
G CARSO			128831	138828	78888	287788
VISA			138881	88788	281088	387788
WTRG	42888	88887	388748	88888	188888	88888
ALFA	42888	227034	0	188888	127748	88888
SUB-TOTAL	478800	452840	1012872	887264	888888	3818888
TOTAL	1187680	1331728	2135043	2695995	1860426	8827295

Notas:

a) En el año de 1990 del total del financiamiento de corto plazo obtenido por a G Carso 1460 millones de pesos fueron otorgados por el gobierno federal, para la adquisición del paquete de control.

b) En el año de 1991 a G Visa para la adquisición del paquete de control de Bancomer.

c) En el año de 1992 a G Siseco para la adquisición de Canasas.

Fuente: Elaboración Propia, Informe Anuales, BMV.

⁶ Ver, Ley de instituciones de crédito, Ley para regular las agrupaciones financieras, (contenidas en el decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la ley del mercado de valores.) Presidencia de la república, mayo de 1990. Iniciativa de Ley de Inversión de Extranjera, presidencia de la república, noviembre 1993.

⁷ Banco Mundial, World Debt Tables y Sexto Informe de Gobierno de Carlos Salinas de Gortari 1994, Anexo 1992. Hemos utilizado como fuente principal de información de la deuda privada a nivel global el banco mundial por varias razones: 1) porque la contabilización de la deuda privada presenta serios problemas debido al fenómeno de la globalización. 2) porque las fuentes oficiales presentan información parcial y agregada y contradictoria. 3) porque la propia información que generan emisoras de los grupos que cotizan en la BMV, supera a las reportadas por las propias instituciones oficiales y muchos de los grupos de los grupos transnacionales privados que cotizan y los que no cotizan pueden tener su deuda contabilizada en una filial.

A partir de 1990 el crédito (bancario y bursátil) obtenido por Alfa, Visa, Vitro, G.México, GCarso y Telmex, empezó a crecer más rápidamente y durante el periodo de 1988-1992 obtuvo NS88,381.4 millones de nuevos pesos a precios de 1992 (ver cuadro # 5.1) esta deuda expresada en dolares, 8 equivale a \$28,327.37 millones de dolares y de ella el 58.99% fueron préstamos de corto plazo (ver cuadro 5.2).

CUADRO 5.2 CENTRALIZACION DEL CREDITO
ESTRUCTURA PORCENTUAL

	1988	1989	1990	1991	1992	TOYAL
CREDITO						
Corta plazo:						
TELMEX			4.80	5.17	5.11	3.28
G MEXICO					8.32	1.77
G CARSO			8.34	7.98	12.57	7.14
VEA				17.35		5.33
VITRO	15.27	48.00	20.35	20.39	1.35	21.95
ALFA	24.77	11.83	10.82	11.16	24.38	18.05
SUB-TOTAL	63.04	57.63	55.34	61.88	67.63	58.38
Largo plazo:						
TELMEX	3.85	10.47	21.71	12.05	8.25	13.07
G MEXICO			0.85		5.42	3.82
G CARSO			0.38		4.38	2.88
VEA	0.35	1.25	0.75		2.31	4.71
VITRO			0.36	12.38	8.24	10.53
ALFA	35.07	21.28	28.78	35.47	4.05	119.16
SUB-TOTAL	39.62	33.33	48.78	38.91	48.35	25.11
TOTAL	102.66	100.96	104.12	100.79	115.98	103.49

Notas:

a) Crédito de corto plazo para compra de acciones:

a) En el año de 1990 del total del financiamiento de corto plazo obtenido por a G Carso 1460 millones de pesos

fueron otorgados por, por parte del gobierno federal, para la adquisición del paquete de control.

b) En el año de 1991 a G Visa para la adquisición del paquete de control de Bancocomer.

c) En el año de 1992 a G México para la adquisición de Canamex.

Fuente: Elaboración Propia, Informes Anuales, BMV.

El otro componente de la centralización de capital dinerario lo constituyen los propios recursos de los grupos a partir de su posición privilegiada en los mercados de bienes y servicios. Que durante el periodo alcanzaron NS\$62,430.2 millones de nuevos pesos a precios de 1992 (ver cuadro # 5.3). En conjunto absorción de recursos por crédito y recursos propios fué de NS\$145,881.5 millones de nuevos pesos a precios de 1992, equivale a US\$41,680.4 millones de dólares. Sin embargo, es importante considerar que el acceso privilegiado a los enormes flujos de crédito, por su naturaleza, por el destino de su inversión,

^a a un tipo de cambio de 3.12 pesos por dolar. ojo poner dato de razones.

y por sus resultados,⁹ son elementos claves, junto con la privatización, que explican la magnitud y los alcances del proceso de reestructuración de los grupos.

CUADRO 5.5 FLUJOS DE EFECTIVO
Grupos de pesos de 1988

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
RECURSOS PROMOS																
TELESA	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
GRUPO INDUSTRIAL SERRA BLANCO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO CASINO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO VEA (ARTES Y VALORES MOB. S.A.)	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO UTILEC	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO INDUSTRIAL ALFA S.A.	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
SUBTOTAL	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
CRÉDITO BANCARIO																
TELESA	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
GRUPO INDUSTRIAL SERRA BLANCO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO CASINO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO VEA (ARTES Y VALORES MOB. S.A.)	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO UTILEC	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO INDUSTRIAL ALFA S.A.	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
SUBTOTAL	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
CENTRALIZACIÓN DE CAPITAL																
TELESA	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
GRUPO INDUSTRIAL SERRA BLANCO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO CASINO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO VEA (ARTES Y VALORES MOB. S.A.)	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO UTILEC	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO INDUSTRIAL ALFA S.A.	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
SUBTOTAL	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
TOTAL																
TELESA	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282
GRUPO INDUSTRIAL SERRA BLANCO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO CASINO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO VEA (ARTES Y VALORES MOB. S.A.)	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO UTILEC	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
GRUPO INDUSTRIAL ALFA S.A.	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
SUBTOTAL	NO	NO	NO	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282	27282

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros de los grupos.

Como resultado de las reformas, el origen de los recursos de capital dinerario obtenidos por los grupos en el período 1990-1992 fué de dos tipos: a) a través del crédito bancario y bursatil, b) a través de la inversión extranjera y nacional vía emisión accionaria.

En este período el crédito bancario y bursatil alcanzó N\$ 65,787.1 millones de pesos de 1992 (74.43% del monto total financiado entre 1988-1992, ver gráfica 5.1), que en dolares a un tipo de cambio de 3.12 representan U.S \$21,085.6 millones de dolares (55.87% a corto plazo y 44.13% a largo plazo). Simultaneamente, en 1990 la inversión extranjera (mercado de capitales) empezó a fluir a través de la bolsa de valores habiendo ingresado en ese año \$4,252 millones de dolares y para 1992 ascendió a U.S \$28,089 millones de dolares (ver cuadro 5.5). Estas aportaciones de capital, como resultado de la emisión de acciones, fueron nuevas aportaciones en efectivo para los grupos. Sin embargo,

⁹ Como aclaramos, para estos cálculos, las bases de datos que se utilizaron fueron los estados de cambios en la situación financiera, por ser el estado financiero que presenta los movimientos anuales. Sin embargo, su calculo presenta varios problemas: 1) con la globalización financiera se multiplicaron los instrumentos de financiamiento de corto y largo plazo. 2) No todos los grupos presentan la información detallada de sus operaciones crediticias, las cuales pueden convertir los créditos de corto plazo en largo plazo o viceversa y/o cambiar la deuda de dolares a pesos o viceversa (dependiendo de las tasa de interés y del tipo de cambio). 3) los criterios de presentación de los estados financieros por parte de los grupos no son homogéneos. 4) en los créditos de largo plazo, sobre todo en los pagarés y los bonos subordinados, no se aclara si son saldos, nuevos préstamos y/o renovación.

en el caso de Telmex por haber sido privatizada (56% del capital)¹⁰, previo cambio en la estructura de su capital, una parte considerable del producto de la emisión accionaria fué para el gobierno¹¹ y para los inversionistas poseedores de las acciones serie "A" que al momento de la privatización eran administradas en su mayoría por las casas de bolsa y de manera relevante por la casa de Bolsa Accival.¹²

¹⁰ Cuando se privatizó "Telmex tenía dos tipos de acciones la serie "AA", que pertenecía exclusivamente al Gobierno y representaba el 56% de las acciones y la serie "A", de suscripción libre. Estas últimas cotizan tanto en el mercado de valores mexicano como en el de Estados Unidos, a través de la red de la Nacional Association of Securities Dealers (NASDAQ). "El primer cambio consistió en permitir que las acciones serie "AA" pudiesen ser suscritas no únicamente por el Gobierno Federal, sino también por inversionistas mexicanos. Un segundo cambio consistió en la aprobación del pago de un dividendo de 1.5 de acciones serie "L", de voto limitado por cada acción serie "AA" y "A" en circulación." quedando la nueva estructura para la desincorporación de la siguiente forma: 20.4% de acciones serie "AA" (51% de las acciones comunes) 19.6% de acciones serie "A" (49% de acciones comunes) y 60% de acciones serie "L" (de voto limitado). Después del dividendo el Gobierno federal conservó el 56% de las acciones de la empresa de la siguiente forma: 20.4% en acciones serie "AA"; 2.0% en acciones serie "A"; y 33.6% en acciones serie "L". Véase, Telmex, informe de asamblea ordinaria anual de accionistas, abril 1990 p14.

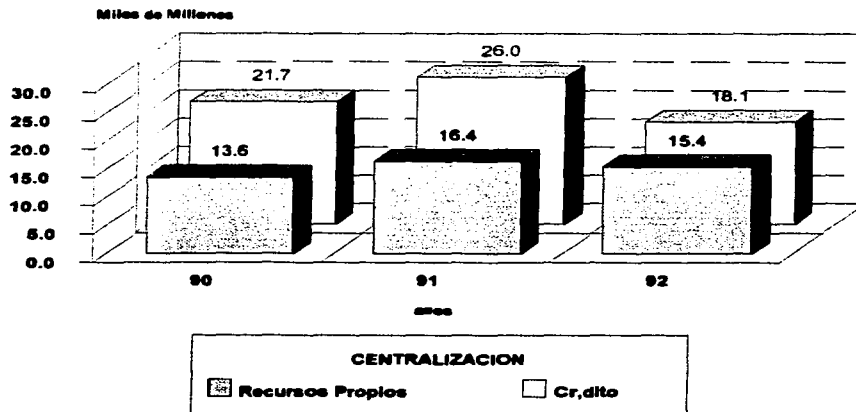
¹¹ Los ingresos por la venta de Teléfonos de México (56% del capital) hasta mayo de 1992 fueron: serie "AA" (paquete de control, 20.4% del capital social) \$5,171,216 millones de pesos (\$1,734 millones de dólares). Series "A" y "L" (en posesión de los trabajadores 4.4% del capital social) \$955,167.5 millones de pesos. Serie "L" 26.23% \$12,484,819 millones de pesos. En total por la venta de Telmex a mayo de 1992 el gobierno había captado \$18,611,638 millones de pesos equivalente al 51.05% del capital social; en diciembre de 1993 vendió 3.1% del capital social en acciones "L" lo que sumado al ingreso ya obtenido le ha suma \$23,524,135 millones de pesos que corresponden al 54.15% del capital. Si hacemos una equivalencia en dolares, a un tipo de cambio de \$3.12, resultan \$7,539.7 millones de dolares. Véase Desincorporación de Entidades Paraestatales. Información básica de los procesos del 1o de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993, SHCP, SCGF y FCE, México, junio 1994. El ingreso del gobierno correspondiente al 10.4% del paquete de control (en manos de los inversionistas mexicanos) por \$834 millones de dolares lo recibió un año después, como resultado del financiamiento que les otorgo a través de Nacional financiera. Véase, G. Carso informe de asamblea ordinaria anual de accionistas, abril 1991 p14. y Desincorporación de Entidades Paraestatales.

¹² Antes de la venta de Telmex la casa de bolsa Accival poseía a cuenta propia y de terceros el 11.38% de las acciones "A" (ver diagrama 2). Al 15 de abril de 1994 Banamex controlaba 79.37% del capital social, en acciones serie "L". Véase, Telmex, lista de asistencia a la asamblea general extraordinaria de accionistas 15 de abril 1994.

GRAFICA 5.1: GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, 1990-1992

CENTRALIZACION DE CAPITAL

(Miles de millones de pesos de 1992)



FUENTE: Elaboración Propia; Informes
Asambleas Ordinarias Anuales de
Accionistas, Bolsa Mexicana de Valores.

a. el caso Carso-Telmex

De esta pletora de capitales el grupo más beneficiado fue G.Carso-Telmex; el factor fundamental que favoreció la expansión del grupo fué la alianza estratégica¹³ con las grandes transnacionales para comprar Telmex, el acceso al crédito y a la inversión extranjera. Conjuntamente el flujo de recursos, durante el trienio, que se canalizaron fué de U.S \$24,094.91 millones de dolares que representaron el 48.99% del total y de los cuales el

¹³ De las paraestatales privatizadas Telmex fué el única empresa que realizó alianza estratégica global, mediante la participación en el paquete de control de los inversionistas extranjeros y nacionales. Lo cual implicaba no solamente compartir la inversión patrimonial sino también la gestión. El resto de las emisiones accionarias, particularmente las bancarias, fueron inversionistas patrimoniales con alianzas en algún giro con el capital extranjero, garantizando el control de los medios de pago.

71.95% fue como inversión extranjera, como señalamos por ser una paraestatal privatizada una parte de la inversión fué captada por el gobierno, y los beneficios de la capitalización por los inversionistas privados que poseían acciones serie "A". Uno de los enormes beneficios para el grupo de control fué la enorme capitalización de las acciones pues a 18 meses de haberlas adquirido su valor (a precio de mercado de N\$ 2.050 a N\$ 8.69) habían aumentado 4.24 veces.

El crédito obtenido por el grupo, provino tanto del mercado bursatil como de la banca extranjera, nacional y del Gobierno federal, en conjunto aportaron N\$ 21,084.42 millones de pesos de 1992. Por su parte Telmex percibió N\$ 12,776.3 millones de pesos de 1992 (25.58% corto plazo y 74.42% largo plazo) y Carso N\$ 8,307.9 millones de pesos de 1992 (72.9% corto plazo y 27.1% largo plazo). Durante el trienio Telmex y GCarso pasaron de captar el 49.84% al 61.72% del total de la inversión extranjera bursatil en el mercado de capitales. En Telmex la inversión extranjera evolucionó de la siguiente manera: \$3,313.7 millones de dolares en acciones tipo "A", \$16,123.7 millones de dolares en acciones "L" (voto limitado).¹⁴ En G.Carso la inversión extranjera fue por \$214 millones de dolares en acciones "A1" en 1991.¹⁵ La emisión se hizo a través del fondo neutro en donde los inversionistas son exclusivamente patrimoniales.

En el caso de Carso el volumen de crédito alcanzó el monto de US \$2,408.59 millones de dolares, la inmensa mayoría a corto plazo. El acceso a estas formas de financiamiento en combinación con las nuevas formas de propiedad ubicó a Carso como el grupo más beneficiado. Un ejemplo de ello es la adquisición de Telmex; mientras antes de la privatización el gobierno requería para el control de la empresa la posesión del 56% del

¹⁴ El ejercicio del voto está limitado solamente a los casos de venta o de fusión de la empresa. Vease estatutos Telmex, Desincorporación de Entidades Paraestatales. Información básica de los procesos del 1o de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993, SHCP, SCGF y FCE, México, junio 1994. y Informe asamblea ordinaria anual de accionistas GCarso, 20 de marzo de 1991, p9 BMV

¹⁵ Esta era la segunda emisión primaria realizada por el grupo en los mercados nacionales y la primera en los internacionales internacionales, la parte corespondiente por 214 millones de dolares en los mercados internacionales y 140 mil millones en la Bolsa Mexicana de valores. En junio de 1990 realizó una oferta primaria por 100 millones de dolares en la BMV, en junio de 1991 restizo tres emisiones de obligaciones quirográficas: 500 mil millones de pesos por Carso y las otras de sus filiales por dos 550 mil millones de pesos. El resultado de estas emisiones fué que Carso captó 100 millones de dolares más que de su deuda adquirida por Telmex, además del beneficio adicional del financiamiento para su compra.

capital, los nuevos propietarios requerían el 20.4% y Carso el 5.16% correspondiente. Para controlar Telmex le bastaba la décima parte de lo que el gobierno requería.

b. el caso Vitro

Durante el período de 1988-1992 Vitro fué el que más crédito contrató 27,564.6 millones de pesos de 1992 (67.58% crédito de corto plazo y 32.42% crédito de largo plazo, ver cuadros 5.2, 5.3 y 5.4). Sin embargo, por el volumen de recursos captados en el segundo trienio, se situó en el segundo lugar con N\$19,836.5 millones de pesos de 1992 (60.0% crédito de corto plazo y 40% crédito de largo plazo). En el caso de este grupo, el nivel de endeudamiento tan grande se explica por las múltiples y diversas inversiones que realizó. Dadas las facilidades de financiamiento Vitro podía darse el lujo de pagar anualmente durante una parte considerable (50% en promedio) del crédito de largo plazo contratado y recontractar nuevamente.¹⁶ En ese sentido el apalancamiento externo sirvió como aliado de en su fuerte expansión y posteriormente como talón de aquiles en su extraordinario sobreendeudamiento.

¹⁶ la forma heterogénea en que están agrupados los datos en los informes anuales, en el período, y la insuficiente información en las notas de sus estados financieros, dificulta la contabilidad del crédito de largo plazo contratado por Vitro. En ese sentido algunos de los montos de crédito pueden estar duplicados. Por ejemplo, durante el período, el financiamiento de largo plazo fué de N\$ 8289.98 millones de nuevos pesos de 1992 y pese a las fuertes inversiones que realizó en maquinaria y equipo (activo fijo). Durante el período, la mayoría, fueron fuertes inversiones patrimoniales definitivas, financiadas inicialmente, con crédito de corto plazo y pagadas con las ganancias de las inversiones, mismas que a su vez fueron, parcialmente, financiadas con el crédito de corto plazo. Parte del crédito de corto plazo, se redocumenta a largo plazo pero por las razones expuestas no es posible cuantificarlo puntualmente. Véase estados financieros en informes anuales 1988-1993, BMV

CUADRO 1.4 FLUJOS DE EFECTIVO
(En Miles de Pesos)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
RECURSOS PROPIOS																
TELSEB	100	100	100	28	28	13	13	10	18	21	24	23	28	28	37	37
GRUPO INDUSTRIAL MINERA MEXICO	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO CAMERO	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO VSA PARTES VALORES S DE L. S.A.	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO VITRO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUBTOTAL	120	120	120	56	56	33	33	30	48	51	54	53	68	68	87	87
OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO																
TELSEB	100	100	100	28	28	13	13	10	18	21	24	23	28	28	37	37
GRUPO INDUSTRIAL MINERA MEXICO	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO CAMERO	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO VSA PARTES VALORES S DE L. S.A.	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO VITRO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUBTOTAL	120	120	120	56	56	33	33	30	48	51	54	53	68	68	87	87
OPERACIONES DE CAPITAL																
TELSEB	100	100	100	28	28	13	13	10	18	21	24	23	28	28	37	37
GRUPO INDUSTRIAL MINERA MEXICO	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO CAMERO	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO VSA PARTES VALORES S DE L. S.A.	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
GRUPO VITRO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SUBTOTAL	120	120	120	56	56	33	33	30	48	51	54	53	68	68	87	87

Fuente: Elaboración propia a partir de los estados financieros BMV.

Como consecuencia de su crecimiento, Vitro obtuvo inversión extranjera a través de los fondos neutro y México¹⁷ \$325.8 millones de dolares en acciones serie "C" en el primer caso y \$54.3 millones de dolares en el segundo caso .

b. el caso Alfa

Otro de los grandes conglomerados que captaron un enorme volumen de recursos fué Alfa. Considerado hasta 1990, el consorcio privado más importante, a pesar de haber tenido una deuda por 1,503 millones de dolares en 1982¹⁸ y que lo llevo a tener que

¹⁷ Véase informes anuales BMV 1990-1993. El fondo Neutro es manejado por Nacional financiera y se autorizó en 1989 la formación de fideicomisos para que los extranjeros puedan adquirir acciones exclusivas para mexicanos (serie "A") representadas por Certificados de Participación Ordinaria (CPOs) y que coticen en la BMV y emitir series neutras (serie "C") . Estas acciones no son computadas para determinar el monto y proporción de la participación de inversionistas extranjeros en el capital social de las sociedades emisoras. EL fondo México se constituyó en 1981 en el mercado de Nueva York. Véase, Como invertir en México, una guía del mercado de valores, BMV p19 y 29

¹⁸ "Los acuerdos de renegociación aún no están formalizados y por consiguiente, al 31 de diciembre de 1984 existen pagos no cumplidos por \$289,531 millones de los cuales.... En caso de no llegarse a formalizar los acuerdos preliminares mencionados en el párrafo anterior, de los adeudos a favor de acreedores cubiertos por los contratos con importe de \$ 211,078 millones (1096 millones de dolares americanos) deben figurar como exigibles a corto plazo \$89 783, millones (466 millones de dolares americanos) de acuerdo con los vebcimientos originales. Véase, Alfa informe de asamblea ordinaria anual 1985. p2 BMV Calculamos el monto de pagos no cumplidos a un tipo de cambio de \$192.58 por dolar, por lo que resulta un adeudo de 1,503 millones de dolares. El acuerdo preliminar para la reestructuración de la deuda, aprobado por el comite de bancos liderado por el Chase Manhattan Bank, el Citibank, el Morgan Quarant y el Bank of America, debiendo ser ratificado por las 130 instituciones financieras internacionales, suponía la capitalización de \$300 millones de dolares del pasivo de Alfa (como controladora), a cambio del 30% del capital social de la empresa vía aumento de capital. Véase, revista Expansión 6 de marzo de 1985.

enajenar el 30.0% de su capital a sus acreedores, que recuperó en 1989 ¹⁹y conservando una deuda por 667 millones de dolares (411 millones de dolares a corto plazo y 256 millones de dolares a largo plazo respectivamente).²⁰

Durante el período de 1988-1992 el flujo de recursos crediticos captados fué del orden de NS\$25,570 millones de nuevos pesos de 1992, (ver cuadro 5.3) de los cuales NS\$12,446.7 millones de pesos de 1992, (76.2% a corto plazo y 23.8% a largo plazo, ver cuadro 5.1) corresponden al trienio de 1990-1992. De los conglomerados analizados, proporcionalmente, el que mayor volumen de crédito contrato a corto plazo fué Alfa. La inversión extranjera captada por Alfa fue por \$152.8 millones de dolares (serie "A" fondo neutro) y 26.7 millones de dolares (serie "A" fondo México).

d. el caso Visa

Conglomerado vinculado a la industria cervecera, aguas minerales, producción y distribución de la alimentaria, y al grupo financiero Serfin, hasta la nacionalización bancaria, se enfrentó a una virtual quiebra al final del auge petrolero como resultado de un extraordinario sobreendeudamiento. Con una deuda de 1096 millones de dolares a 56 bancos extranjeros y 4000 millones de pesos a 16 bancos nacionales.²¹ . Inicio un proceso de reestructuración de capital para reducir su deuda que implicó: 1) la participación de Citicorp en 15.% y 42% a otros inversionistas extranjeros, Coca Cola y la cervecera canadiense Labatt. 2) la venta de empresas no estratégicas para el conglomerado. 3) y su incorporación al programa del Ficorca. Al inicio de la década de los noventa su deuda externa había disminuído a 400 millones de dolares.

Durante el primer trienio de la década de los noventa contrato deuda por NS\$ 7,821.00 millones de nuevos pesos de 1992 (57.8% corto plazo y 42.2% largo plazo) y

Alfa suspendió pagos en abril de 1982 y del 6 de octubre del mismo año al 29 de nov de 1984 dejó de cotizar en la BMV.

¹⁹ Véase revista Expansión, junio 19 1989, p71

²⁰ Véase, Alfa informe de asamblea ordinaria anual de accionistas, 21 mayo 1990, BMV, p15

²¹ Entrevista a Othon Ruiz Montemayor director de finanzas de Visa. revista Expansión 20 de marzo de 1985 p23

captó inversión extranjera a través de Femsa en fondos de libre suscripción por \$444.38 millones de dolares.²²

e. el caso Minera México

El Grupo Industrial Minera México es el principal productor de cobre a nivel nacional, con el 96% del total de la producción. Como resultado de su proceso de reestructuración en el último período es el grupo minero más importante del país; cuenta con 10 unidades mineras concentradas básicamente en el norte de la República Mexicana y con 8 plantas de beneficio y refinerías que se encuentran en el norte y centro del país donde produce cobre (61% de sus ventas), oro, plata, plomo, zinc, además de 30 subproductos.²³

El flujo de sus recursos crediticios captados por G.México, durante el segundo trienio del período 1988-1992, fueron determinantes para su proceso de reorganización. El monto de N\$4,577.9 millones de nuevos pesos de 1992 (72.9% de largo plazo y 27.1% de corto plazo) el destino del crédito de corto plazo fue la adquisición del complejo minero-metalúrgico de Cananea. Simultáneamente, la inversión extranjera a este grupo se dió a través del fondo México en 1990 por 13.9 millones de dolares.²⁴

Conclusión

El extraordinario volumen de recursos manejado por estos grupos, entre 1990-1992 fué del orden de: En crédito bancario y bursatil de \$21,085.87 millones de dólares ²⁵(\$11,780.8 millones de dolares ade corto plazo y \$9305.07 millones de dolares en crédito de largo plazo). En el mercado de capitales 21,134.38 millones de dolares (\$5,010.68

²² La inversión en estas acciones es el mecanismo tradicional al que han acudido los inversionistas extranjeros para adquirir valores de empresas mexicanas. Las acciones de libre suscripción o serie "B" no tienen restricción para ser adquiridas por extranjeros. La característica de estas series es la posibilidad de ofrecer a los inversionistas foráneos los mismos derechos patrimoniales y corporativos que tienen los nacionales. Véase, Como invertir en México, una guía del mercado de valores, BMV p17

²³ Véase, G.México, informe de asamblea ordinaria anual de accionistas, 21 mayo 1991, BMV p52 y Minería, primer trimestre de 1994, Departamento de análisis, Grupo Financiero Banamex-Accival, mayo 1994.

²⁴ Véase anuario bursatil BMV 1990.

²⁵ Según datos del Banco Mundial, World Debt Tables 1993, la deuda privada de largo plazo para 1992 era de \$ 10,675 millones de dolares y la deuda privada de corto plazo de \$20,701 millones de dólares. El volumen de deuda contraída por los grupos estudiados, no considera aquella parte de la deuda contraída por sus grupos financieros, los cuales absorbieron un volumen considerable de crédito de corto plazo.

millones de dolares en acciones con voto y 16,123.7 millones de dolares de acciones "L" voto restringido). Para situar la importancia de los recursos captados por estos grupos, baste señalar que representa, el 53.89% del total de crédito privado externo de corto plazo y el 87.16 % del total de crédito privado externo de largo plazo que se contrató en el país. Y, en relación al mercado de capitales, que para 1992 habían ingresado \$28,089 millones de dolares, representó el 62 % (ver cuadro 5.5). Ello implicaba, la centralización de capital del a través del instrumento más dinámico y de nuevo tipo (cartera) de inversión extranjera en México, y a la vez como riqueza ajena la concentración de la misma.

Con la renegociación de la deuda, a partir de 1990, se inició un nuevo ciclo de inversión extranjera en la que tendió a predominar cada vez con mayor fuerza inversión en cartera (mercado de dinero y de capitales). Según datos de la Bolsa de Mexicana de Valores la inversión externa de capitales tuvo la siguiente evolución. En el mercado de capitales de representar 808 millones de dolares en 1989 (Adrs, libre suscripción, fondo neutro y fondo México) ascendió a 28,668.01 millones de dolares al 31 de diciembre de 1992. De estos cuatro fondos 21,153.95 millones de dolares (73.79% del total) fueron captados a través de ADR's de los cuales 16,604 millones de dolares correspondieron a Telmex (además de su participación de los demás fondos). Sin embargo, el 96.4% de dicho capital corresponde a acciones tipo "L" y el resto acciones de la serie "A" el resto de la inversión está en los demás grupos cuya participación en ningún caso supera el 0.5%. La inversión extranjera en el mercado de dinero, evolucionó de 16,802 millones en 1991 a 44,368.05 millones de nuevos pesos, en 1992 que equivale a 14,206.87 millones de dolares al tipo de cambio vigente en ese momento. en este mercado el intrumento más importante fueron los CETES que representaron el 64.32% del volumen total en el mercado de dinero.

Para poder ubicar el papel de la emisión de acciones de largo plazo en el mercado mundial de capitales baste señalar lo siguiente: la emisión neta de acciones mexicanas como porcentaje del total mundial fué de 5.4% en 1990, en 1991 de 18.83% y en 1992 de 15.4% Estos volúmenes se explican por el proceso de reestructuración de los grandes grupos

(alianzas estratégicas, fusiones y adquisiciones).²⁶ Sin embargo, el haberlo financiado, parcialmente, a través del extraordinario endeudamiento de corto plazo, mostró una enorme vulnerabilidad que se expresaría al estallar la crisis en 1994.

El volumen de estos recursos contrastan con los de 1983-1987 en tres aspectos: en primer lugar por su naturaleza, en segundo lugar por su magnitud y los plazos de sus vencimientos y en tercer lugar por su destino: Por su naturaleza, los recursos financieros de los grupos sufrieron un cambio sustancial desde lo que antes fué emisión de deuda estatal interna a crédito bursátil y bancario externo con un fuerte componente de corto plazo de más del 50% y un ritmo de generación de fondos mucho más rápido (2.48 veces) que el periodo anterior (ver cuadro 5.3). En cuanto a su destino, se pasó de la inversión de saneamiento vía inversión financiera y especulativa con extraordinarias ganancias gracias al extraordinario subsidio del Ficorca y el auge bursátil²⁷ al financiamiento de inversiones patrimoniales en gran escala (de absorción de activos y empresas) a un nuevo tipo de inversión expansiva tanto financiera como productiva.

²⁶ Cálculos realizados con información de la Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, *Word Equity Review*, London Varios números, y *Financial Marketing Review*, London, varios números, los informes anuales de las asambleas de accionistas de la emisoras, y las publicaciones del Depto de estudios Económicos de Banamex.

²⁷ "El programa de 1983 tuvo un éxito completo al punto de que los pasivos externos del sector privado, en el orden de 11.5 miles de millones de dolares se reestructuraron, ya fuera formalmente o de hecho, bajo el amparo de contratos de cobertura de riesgos cambiarios de FICORCA. Esta reestructuración ordenada no sólo fue de suma importancia para las empresas deudoras, sino que evitó mayores pérdidas a los bancos acreedores. Sin embargo, como recordaran, el diseño de FICORCA....., en 1983, en la presunción fundamental de que las empresas del sector privado volverían a contar con acceso normal a los mercados de crédito en la época en que fueran exigibles los pagos importantes de capital reestructurados en 1983.....esta probó ser errónea en la práctica..... el último de octubre las autoridades mexicanas informaron a los acreedores respecto de nuestra intención de refinanciar dichos pagos." Ernesto Zedillo, *Nuevas alternativas de Ficorca*, ibid, julio 1987, pp 166-167. Esta propuesta no fue aceptada por los acreedores y el resultado fue la disminución de más de 7500 millones de dolares de la deuda externa privada cubierta por el Ficorca que para finales de 1988 el saldo de la deuda privada era de 2440 millones de dolares, ver Banco de México, *Informe Anual 1988*, México 1989, p.57. Véase , capítulo 3 crecimiento bursátil p .

CUADRO 5.5: INVERSION EXTRANJERA EN RENTA VARIABLE
PRINCIPALES EMISORAS POR SECTOR ECONOMICO
(MILLONES DE DOLARES)

SECTOR ECONOMICO Y EMISORA	1990	% DEL TOTAL	1991	% DEL TOTAL	1992	% DEL TOTAL
IND EXTRACTIVA						
IND TRANSFORM						
ERICKSON B	81	0				
COUMEX B2	96	2				
FEMSA BV	53	1				
FEMSA B						
GGEMEX BCP						
KIMBER A	233	5				
TAMSA RES	306	7	309	2		
CONSTRUCCION						
CEMEX B	149	4	953	5	717	3
ICA					415	1
TTOLMEX B2	202	5	370	2		
COMERCIO						
CIFRA B					1463	5
CIFRA C					659	2
CIFRA BCP	222	5	515	3		
CIFRA CCP	85	2	361	2		
CIFRA ACP	67	2				
COMUNIC Y TRANSP						
TELMEX A	2119	50	605	3	590	2
TELMEX L			11247	61	16014	57
TLEvisa CPO						
TLEvisa L					1241	4
SERVICIOS						
BANACCI C						
QFB C					1455	5
VARIOS (HOLDINGS)						
GCARSO A1			314	2	734	3
SUBTOTAL	3614	85	14764	80	23267	83
OTROS	1	15	3768	20	4601	17
TOTAL	4252	100	18532	100	28069	100

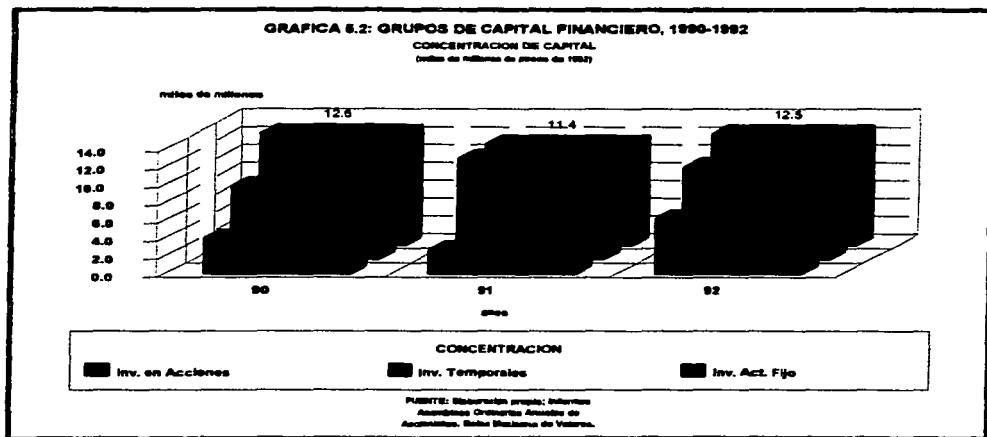
FUENTE: Elaboración propia a partir de los datos del Anuario Bursátil de la Bolsa Mexicana de Valores 1990-1993.

Nota: Solamente se incluyen aquellos grupos cuya emisión accionaria fue superior al 1% del monto total de su capital social.

5.2. Los grupos y el proceso de concentración de capital

El destino de la inversión

Durante el periodo de 1988-1992, Alfa, Visa, Vitro, G.México, GCarso y Telmex invirtieron²⁸ N\$108,302.0 millones de nuevos pesos de 1992, en inversiones patrimoniales en gran escala y en el nuevo tipo de inversión expansiva tanto financiera como productiva. La mayor parte de la inversión, N\$80,612.26 millones de nuevos pesos de 1992, la realizaron durante el último trienio: \$36,543.51 (45.3%) a inversión en activo fijo; \$30,190.6 (37.5%) a inversión financiera y \$13,878.1 (17.2%) a inversión patrimonial. (ver gráfica #5.2)



Las reformas económicas y financieras emprendidas por el Estado al inicio de los noventa, permitieron delinear las estrategias de cada uno de los grupos. Si bien es cierto, la

²⁸ Los indicadores del volumen de inversión de los grupos se refieren a las inversiones anualizadas, no a las acumuladas pues ello nos permite ver con mayor precisión la dinámica de la estrategia de inversión.

estrategia de inversión de los conglomerados fué similar, el estudio de los procesos de cada uno de ellos nos permite situar su propia logica, sus similitudes y sus diferencias. (ver cuadro #5.4) De los grupos analizados, Telmex fué el conglomerado que más invirtió durante el último trienio, en este lapso canalizó N\$36,425 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro #5.6) la cual se dirigió a la expansión productiva (69%) y financiera (32%), además de las ventajas señaladas en el apartado anterior en donde asociación estratégica lo ubicó en un lugar privilegiado de proyección internacional, contó con el privilegio del control absoluto del mercado interno situación que lo obligaba a adoptar una fuerte estrategia expansiva de carácter productiva con el propósito de hacer frente a la competencia ante la inminente apertura del mercado telefónico.

CUADRO 5.6. CONCENTRACION DE CAPITAL
(Millones de pesos de 1992)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
INVERSION EN ACCIONES														
TELMEX	ND	ND	ND	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	ND
GRUPO IND. MIN. MEXIC	ND	ND	ND	0	ND	0	0	0	0	ND	0	2368	0	ND
GRUPO CARSO	20	29	47	7	18	38	0	117	190	0	0	2172	248	1849
GRUPO VISA	ND	ND	ND	ND	ND	44	11	1	4	0	0	15	1875	235
GRUPO VITRO	ND	ND	ND	ND	ND	124	244	157	132	407	2162	19	39	4229
GRUPO IND. ALFA, S.A.	ND	ND	ND	ND	1	74	1	1	0	0	24	10	624	0
SUBTOTAL	20	29	47	7	18	169	329	275	326	407	2206	4762	2789	8313
ACTIVO FIJO														
TELMEX	ND	ND	ND	3145	2297	3008	3277	3747	4059	4304	6290	9088	7208	7319
GRUPO IND. MIN. MEXIC	ND	ND	ND	ND	191	140	70	158	0	81	170	283	0	0
GRUPO CARSO	138	147	338	705	991	147	182	189	115	0	0	278	375	406
GRUPO VISA	ND	ND	ND	ND	139	187	241	236	235	334	887	1086	1086	753
GRUPO VITRO	ND	ND	ND	ND	ND	358	309	570	380	373	328	1063	1454	3226
GRUPO IND. ALFA, S.A.	936	1332	1305	1061	145	337	577	425	486	457	909	841	1004	658
SUBTOTAL	1070	1479	1644	4910	3033	4179	4508	5277	5430	5339	8145	12595	11411	12537
INV. TEMPORALES														
TELMEX	0	0	0	1323	767	981	1824	1935	4970	2195	3312	4571	4236	3691
GRUPO IND. MIN. MEXIC	0	0	0	0	0	472	526	1109	1297	809	527	444	481	2230
GRUPO CARSO	0	0	0	0	0	436	317	724	1028	0	0	545	2588	1547
GRUPO VISA	0	0	0	0	0	477	620	364	1402	837	364	294	581	268
GRUPO VITRO	0	0	0	0	0	668	678	860	1385	843	1071	822	1389	679
GRUPO IND. ALFA, S.A.	0	0	0	0	0	1478	332	1797	4780	0	2034	1612	2178	2049
SUBTOTAL	0	0	0	1323	767	4290	4294	6809	14263	4284	7300	8268	11441	10482
CONCENTRACION TOTAL														
TELMEX	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPO IND. MIN. MEXIC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GRUPO CARSO	0	0	0	0	0	4487	3064	3589	5041	5662	6499	9607	13567	11606
GRUPO VISA	153	173	386	712	809	619	480	1179	1430	909	808	3179	766	2230
GRUPO VITRO	0	0	0	0	0	819	799	705	1642	681	697	1195	3477	1254
GRUPO IND. ALFA, S.A.	936	1332	1305	1061	145	1816	923	2224	4686	457	2588	2464	3005	2867
TOTAL	1091	1505	1691	6240	3878	6034	9732	12761	20019	10030	17859	25665	25636	29312

Fuente: Elaboración propia en base estadus financieros, BNV.

La adquisición mayoritaria del paquete de control de Telmex, por parte de Carso, delineó la estrategia de inversión de este conglomerado ubicándolo como el más importante del país. Su nuevo y privilegiado posicionamiento en el mercado le permitió realizar una inversión global, en el trienio, del orden de N\$9,239.3 millones de nuevos pesos de 1992, (ver cuadro #5.6) en donde la inmensa mayoría la canalizó a inversión financiera (50.7%) y patrimonial (38.4%); esta estrategia lo situaba con activos por encima del conglomerado más importante de la década anterior: Alfa

Como conglomerado Alfa invirtió N\$9,176. millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro #5.6) y al igual que Carso canalizó la inmensa mayoría de su inversión al rubro financiero (63.62%), ello le permitió concluir el proceso de recompra de la totalidad del capital social de Hylsa, su principal subsidiaria y recuperar la mayoría de otras subsidiarias.²⁹ Pero a diferencia de Carso el segundo rubro de inversión más importante fué el productivo (29.23%). Los otros grandes conglomerados regiomontanos, Vitro y Visa invirtieron N\$13,056.7 y N\$8,613.5 millones de nuevos pesos de 1992 respectivamente (ver cuadro #5.6); la estrategia de inversión de ambos conglomerados estuvo determinada por la expansión productiva (44.8% y 45.6% respectivamente) y patrimonial (32.8% y 35.9%) sinmenoscabo de la financiera (Vitro 22.1% y Visa 18.5%). La inversión patrimonial de ambos grupos estuvo encaminada a la adquisición mayoritaria de los paquetes de control de Banca Serfin y Bancomer y en el caso de Vitro, además, a la adquisición de nuevos activos industriales internacionales. El último de los grupos analizados en este apartado es G.México cuyo monto de inversión global alcanzó N\$6,175.6 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro #5.6); la estrategia de inversión de este grupo fué fundamentalmente su fortalecimiento financiero (51.1%) y patrimonial (41.5% para la adquisición de cananea) y relativamente productivo (7.1%) ante la fuerte caída de los precios internacionales del cobre

5.2.1. La inversión productiva

A partir de la privatización, la inversión productiva de estos grandes conglomerados se dinamizó en forma extraordinaria, durante el segundo trienio del conjunto

²⁹ Véase, Alfa informes de asambleas ordinarias anuales de accionistas, 21 mayo 1990, BMV, p15 y 24 abril de 1992, BMV, p7.

de la inversión Telmex invirtió el 65.46%, Vitro el 15.9%, Visa el 7.4%, Alfa el 7.3% , Carso el 2.7% y G.México el 1.2% (ver cuadro #5.3). El comportamiento de la inversión de estos grupos tuvo su particular desarrollo (ver cuadro 5.7). Sin embargo, se conjugaron todos los tipos de inversión. Comparativamente con el periodo de 1984-1987 la inversión productiva creció globalmente 1.55 veces. Sin embargo, Visa creció 3.64 veces, Vitro 2.35 veces, Alfa 2.29 veces, Telmex 1.69 veces, y la inversión de GMéxico decreció al situarse en 0.78 veces. (ver cuadro #5 3).

a. el caso particular Carso-Telmex

CUADRO 4.7 CONCENTRACION DE CAPITAL
(Estructura Porcentual)

	1977	1978	1979	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
INVERSION EN ACCIONES														
TELMEIX	ND	ND	ND	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5
GRUPO IND. SEM. MEXICO	ND	ND	ND	ND	ND	0	0	0	0	0	0	12	0	0
GRUPO CARSO	2	2	3	0	0	0	0	1	1	0	0	8	1	6
GRUPO VISA	ND	ND	ND	ND	ND	1	3	0	0	0	0	0	0	1
GRUPO VITRO	ND	ND	ND	ND	ND	1	4	1	1	4	12	0	0	14
GRUPO IND. ALFA, S.A.	ND	ND	ND	ND	ND	0	1	0	0	3	3	0	2	3
SUBTOTAL	2	2	3	0	0	2	4	2	2	4	12	19	11	22
ACTIVO FIJO														
TELMEIX	ND	ND	ND	50	60	35	35	31	20	43	39	37	28	23
GRUPO IND. SEM. MEXICO	ND	ND	ND	ND	ND	2	2	1	1	0	0	1	1	0
GRUPO CARSO	12	10	20	15	15	2	2	2	1	0	0	1	1	3
GRUPO VISA	ND	ND	ND	ND	ND	2	2	3	1	2	2	3	4	3
GRUPO VITRO	ND	ND	ND	ND	ND	4	3	4	2	4	3	4	6	11
GRUPO IND. ALFA, S.A.	86	88	77	17	4	4	6	3	2	5	5	3	4	3
SUBTOTAL	98	98	97	79	73	48	43	43	27	53	48	49	45	43
INV. TEMPORALES														
TELMEIX	ND	ND	ND	21	20	7	20	19	25	22	19	18	17	13
GRUPO IND. SEM. MEXICO	ND	ND	ND	ND	ND	5	6	9	6	6	3	2	2	9
GRUPO CARSO	ND	ND	ND	ND	ND	5	3	6	5	0	0	2	10	3
GRUPO VISA	ND	ND	ND	ND	ND	6	6	7	6	2	1	2	2	2
GRUPO VITRO	ND	ND	ND	ND	ND	10	7	3	7	8	10	3	7	20
GRUPO IND. ALFA, S.A.	ND	ND	ND	ND	ND	17	4	19	21	0	12	6	8	7
SUBTOTAL	ND	ND	ND	21	20	50	47	54	71	43	41	32	45	36
CONCENTRACION TOTAL														
TELMEIX	ND	ND	ND	72	80	42	55	47	45	85	54	54	45	38
GRUPO IND. SEM. MEXICO	ND	ND	ND	ND	ND	9	7	10	7	6	3	12	3	9
GRUPO CARSO	14	12	23	11	16	7	5	8	7	0	1	13	13	13
GRUPO VISA	ND	ND	ND	ND	ND	7	9	6	8	8	4	5	14	3
GRUPO VITRO	ND	ND	ND	ND	ND	15	13	11	9	16	21	8	11	23
GRUPO IND. ALFA, S.A.	86	88	77	17	4	21	10	19	23	3	17	10	15	10
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Elaboración propia en base estados financieros. BAV.

Como señalamos, El proposito del grupo era lograr fuertes inversiones productivas y financieras en Telmex, que combinadas con las inversiones financieras y patrimoniales de

Carso lograran utilidades productivas y financieras extraordinarias generadas por las anteriores inversiones patrimoniales.

Pero para que ello fuera posible, el grupo debió asumir los nuevos compromisos competitivos que le planteaba su ingreso en la globalización mundial. En el plan Trienal 91-93 de Teléfonos de México, se hicieron importantes inversiones en sistemas de transmisión al cambiar los enlaces de cobre por fibra óptica, y en transmisión de larga distancia se duplicó la digitalización de la red nacional de microondas. Por otra parte, firmó como socio el contrato del cable submarino Columbus II junto con 57 administraciones telefónicas de 41 países. La inversión productiva realizada por Telmex entre 1990-1992 ascendió a N\$23,908 millones de nuevos pesos de 1992. (ver cuadro 5.6) Por su parte Grupo Carso realizó una inversión de N\$997.9 millones de nuevos pesos de 1992. (ver cuadro 5.6)

En 1990 se implantó un plan trienal habiéndose presupuestado 24 billones de pesos, de los cuales para finales de ese mismo año se habían invertido 6,039,992 millones de pesos, habiendo sido destinado el mayor monto de inversión a la adquisición de la red federal de microondas; en 1991 las inversiones ascendieron a un poco más de 6,410,643 millones de pesos y se aplicaron principalmente en centrales, planta exterior, larga distancia, aparatos y materiales para instalaciones terminales etc. Durante 1992 la inversión en la planta telefónica ascendió N\$7,370,663 miles de nuevos pesos constantes.

Además de la participación de Carso en el sector de telecomunicaciones, participa en el sector de la construcción con diversos productos entre los que destacan: derivados del cobre en donde su participación en el mercado de tuberías es del 65%, es el productor nacional con más bajos costos, exportando alrededor del 28% de sus ventas. Este sector representa el 51% de Nacobre. A Través de Porcelanite participa también en el sector de la construcción con el 22% del mercado, durante 1991 incrementó su capacidad instalada alrededor del 30%. En el sector comercial participa con las cadenas de Sanborn's y Denny's. Durante 1991 se abrieron 5 unidades Sanborn's para llegar a un total de 54 y Denny's abrió en 1991 seis restaurantes más para llegar a 33.

En el sector de bienes de consumo participa con Cigatam mantiene una integración vertical que se inicia desde el financiamiento y asistencia técnica en los campos tabacaleros,

hasta la manufactura y distribución de cigarrillos y tiene una participación en el mercado nacional del 59%.

En el sector minero participa con Frisco, en 1991 llevó a cabo la ampliación de la capacidad de molienda en la unidad Real de los Angeles, al pasar de 15,000 a 18,000 toneladas por día. De la misma manera continuó con los proyectos de exploración, dentro de los cuales los más importantes, para la producción de oro y plata son: San Felipe en el estado de Baja California, Santa Fe en el estado de Chiapas, Mulatos en el Estado de Sonora y Concheño en el estado de Chihuahua.

En el sector automotriz participa a través de Euzkadi y Nacobre. Con Euzkadi y General Tire participa en el mercado de llantas con más del 28% y mediante la división automotriz de Nacobre tiene el 87% del mercado de radiadores para camión, el 46% en radiadores para tractores agrícolas, el 60% en conexiones de acero y el 40% en mangueras.

Durante el segundo semestre de 1992 adquiere grupo Condumex, grupo aluminio y Corporación Industrial Llantera.

Las inversiones productivas de grupo Carso y su asociada Telmex, por su volumen, por el ritmo en su tasa de crecimiento, por sus asociaciones estratégicas y por el tipo de inversiones conforman también una nueva estructura productiva en transición de cara a la nueva realidad de la economía mundial.

b. el caso de Vitro

Después de Telmex, Visa fué el conglomerado que más invirtió productivamente: NS 5,802.0 millones de nuevos pesos de 1992,(ver cuadro 5.6) como resultado no solamente de la inversión realizada en su planta productiva inicial, sino de las enormes inversiones patrimoniales realizadas a lo largo de todo el período. A partir de 1989 definió una estrategia de expansión global que concluyó en 1992 y que se expresa en el intento de consolidación de sus seis divisiones, en donde varias de sus plantas se localizan en Estados Unidos de Norteamérica: Vitro envases Norteamérica, Vitro Vidrio Plano, Vitrocrisa, Vitro Química, Fibras y Minería, Vitro Enseres Domésticos, Vitro Bienes de Capital. Durante este período los cambios en su estructura productiva se reflejaron en la recomposición de su mercado de la siguiente manera:

VENTAS POR DIVISION

(Participación Porcentual)

	1988	1992
Vitro Envases Norteamérica	36	59
Vitro Vidrio Plano	18	15
Vitro Enseres Domésticos	15	11
Vitrocrista	12	7
Vitro Química, Fibras y Minería	5	6
Vitro Industrias Básicas	13	
Vitro Bienes de Capital	1	1
Total	100	100

Fuente: Informes anuales, BMV

La división más reletante de Vitro es Envases de Norteamérica creada en 1991, a partir de la división de envases, de la adquisición de Anchor Glass en 1989, y el cierre y la fusión de varias de sus empresas, y unificando las operaciones de México, Estados Unidos de América y la coordinación con Centroamérica, habiendose casi duplicado su mercado del cual más 50% se encuentra en Estados Unidos de América, bajo una sola dirección: Envases Norteamérica.

En 1990 las inversiones en activo fijo en Anchor por 76 millones de dólares. Durante 1991 las inversiones en activo fijo, orientadas principalmente a la fabricación de cuatro unidades más y a la actualización tecnológica, alcanzaron la cifra de 88 millones de dólares. En 1992 construyó un horno adicional que opera a base de Oxi-Gas, el conjunto de las inversiones productivas elevaron la productividad de tal manera que el número de obreros por línea de producción es comparable con las fábricas más eficientes a nivel mundial.

La segunda división más importante es la de vidrio plano invirtió en 1990 en la construcción de un Horno de vidrio flotado, 501,600 millones de pesos, duplicando con ello su producción, simultaneamente inició una nueva planta para la producción de vidrio automotriz de curvatura compleja, con una inversión de 67,900 millones de pesos. En 1991 Se inició la actualización tecnológica y expansión de la capacidad de varias de sus empresas

por 75,200 millones de pesos. Durante 1992 mediante la adquisición de VVP America Inc, se construye el centro de diseño de vidrio automotriz y se inicia la producción de cristal de control solar para automóviles.

La tercera división en importancia es la de Enseres domésticos, dedicada a la fabricación de productos de línea blanca. Durante 1989 se concluyó una nueva planta denominada Acero Porcelanizado y se inició la expansión de Supermátic. En 1990 se concluyó la expansión de la planta Supermátic, y se completó la instalación de plantas de lavadoras y de la planta de conversión de resinas plásticas, con una inversión de 233,480 millones de pesos. En el sector de compresores, valvulas, termostatos, etc. para las plantas de refrigeradores se inició una planta de compresores con una inversión estimada de 40,423 millones de pesos. En el transcurso de 1991 se adquiere el Instituto Mexicano de Investigaciones en Manufacturas Metal-Mecánicas, A.C. y se terminó el complejo Acros Whirlpool Corporation, Whirlpool Centro Industrial con una inversión de 392,000 millones de pesos, además se se adquirieron otras empresas y se reubicó otra en Puebla

Vitrocrista, esta división en 1989 invirtió en la modernización de sus tecnología de manufactura y en innovación de productos, en 1990 invirtió 18,800 millones de pesos. Durante 1991 adquirió American Silver y se asoció con World Tableware International Inc. y con Corning Incorporated.

La División de Química, Fibras y Minería, en el año de 1991 se creo esta división, que es el resultado de la reestructuración de las divisiones Vitro fibras y silicatos y Vitro Industrias Basicas, producto de la caída de los precios internacionales y la caída del mercado interno a consecuencia de la apertura comercial. En 1989 la división de fibras había adquirido varias empresas en el negocio de silicatos, y en 1991 invirtieron en Industria del Alkali (perteneciente a la división de industrias básicas) 22.300 millones de pesos. Durante 1992 se inició la instalación de quemadores que operan a base de oxígeno en Vitro Fibras, así como la planta recuperadora de agua y el equipo recolector de polvo en Industria del Alkali. Esta división dejó de producir silicato de calcio y moldeo de fibra de vidrio e impuso la producción de aislamientos para tubería. La división de Bienes de Capital se dedica a la forja y fundición de piezas para maquinaria, industria automotriz y petrolera.

La estrategia global de las inversiones realizadas, por VITRO se manifestó en las exportaciones que "en 1991 ascendieron a 352 millones de dolares, cifra nunca antes registrada en la historia de VITRO, y que refleja un crecimiento del 16% respecto al año anterior (ver Asamblea ordinaria anual de accionistas 24 abril 1992) [...] El monto de las inversiones en activo fijo realizadas en 1991 representan las de mayor cuantía en un ejercicio en la historia de nuestra empresa [...] el desarrollo industrial en zonas prioritarias, la actualización tecnológica, y, la búsqueda permanente de mercados extranjeros para nuestros productos, son factores primordiales en las decisiones de inversión de la corporación (Ibid. p. 3) [...] Estos proyectos [...] Pilkington PLC, en el ramo de vidrio plano, y, Whirlpool corporation en aparatos electrodomésticos [...] La coinversiones realizadas por la división Vitrocristal con Corning Incorporated y American Silver Company. Estas coinversiones representaron para VITRO un nuevo giro en materia de asociaciones, dado el hecho de que la corporación participa con sus socios simultáneamente en los negocios en México, así como en las operaciones en el extranjero de nuestros asociados [...] El perfil internacional de VITRO, y el acceso al mercado financiero mas importante del mundo y la ubicación de nuestras plantas productivas en el extranjero" (Ibid. p.3 y 4).

Este grupo dentro de su estrategia de inversión realizó alianzas tecnologico-estrategicas para lograr una posición competitiva global, y cuando no lo logró realizó inversiones por su cuenta, como fué el caso de Anchor (empresa que en 1989 se encontraba descapitalizada, muy apalancada y con calidad de productos cuestionable³⁰). Para 1993, la expansión de Vitro era muy frágil, por dos razones. En primer lugar, una parte importante de las inversiones productivas y financieras (Serfin) se habían realizado con prestamos de corto plazo y en segundo lugar, simultaneamente a la compra de Anchor, en Estados Unidos se desechaban los envases de vidrio y se privilegiaba a los elaborados a base de resinas plásticas. Lo que provocó una sobreproducción de envases de vidrio fabricados.³¹ Y, con ello el fracaso de la estrategia de Vitro.

³⁰ Entrevista a Adrián Sada González, presidente del grupo Vitro y Serfin. El financiero, 2 noviembre 1993.

³¹ "Vitro, tiene competitividad, y esto tiene que ver con el poder adquisitivo en México, pero en Estados Unidos en dos o tres años hubo un giro y un vacío de mercado superior a todo el volumen de envases distribuidos aquí en México, que provocó que de nueve mil millones de envases de vidrio que se fabricaron

c. el caso de Alfa.

Conglomerado industrial con giros fundamentales en los sectores siderúrgico, petroquímico y alimentos invirtió 2,683 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro 5.6) durante el último trienio. Equivalentes a un promedio anual de 240 millones de dólares anuales entre 1988-1991.³² En el mercado siderúrgico participa con el 44% en aceros planos y 24% en no planos, en el sector petroquímico su participación en el mercado de fibras es del orden del 30%, el 25% de los ingresos de Alfa provienen de la cadena de textiles y prendas, es el único productor de las materias primas para la producción de fibras poliéster y el cuarto a nivel mundial y exporta el 60% de su producción a Japón. En el giro de alimentos, su participación en el mercado nacional es de 31%, siendo el productor más grande de carnes procesadas en México, tres veces mayor que su más cercano competidor. En el sector automotriz es el mayor productor nacional de cabezas de aluminio y en el segmento de refuerzos para llantas tiene una participación de mercado del 27%.

En el sector siderúrgico en 1989 en Hylsa invirtió 64 millones de dólares en actualización tecnológica. En 1990 inició la construcción de plantas de reducción directa en la India, Indonesia, Malasia e Iran. En 1991, en Hylsa invirtió casi 100 millones de dólares en su empresa Galvak invirtió 25 millones de dólares para duplicar la producción de galvanizado. Durante 1992 en Galvak se invirtieron, inicialmente, 20 millones de dólares en la construcción de la planta para producir paneles aislados, la inversión total de este proyecto de 45 millones de dólares

En el sector petroquímico en 1989 se asoció estratégicamente con HIMONT Incorporated y formó Indelpro, con una inversión de casi 100 millones de dólares. En 1991, invirtió en la expansión de poliéster industrial y la primera fase de nylon textil; en Temex se terminó la expansión a 290,000 toneladas con tecnología propia; en Indelpro se concluyó la planta de polipropileno; en Terza se invirtieron en nuevos proyectos 5 millones de dólares.

en 1994 se espera que en 1997 sólo sean 600 millones. Hay una sobrecapacidad de producción ocho mil 400 millones de envases de vidrio que en dos años desaparecieron"..... "Esta desincorporación, Anchor, se vió venir desde hace tiempo, ahora forma parte de una estrategia general, que consiste en deshacerse de todos los activos que no sean productivos para Vitro, esto es que no alcancen un rendimiento de por lo menos 14 por ciento. En ese contexto esta la reducción de la participación de Vitro en Serfin" entrevista a Federico Sada González director general del Grupo Vitro, desde 1995, el financiero 6 de enero 1997.

³² ver Informe asamblea ordinaria anual de accionistas, abril 1992, p 11. BMV

En 1992, se concluyó en Arka la segunda fase de las expansiones de Likra y nylon textil; y se expandió la producción de Terza y e Indelpro situando a esta empresa con el 50% del mercado nacional.

En el sector de alimentos se amplió su capacidad productiva 20% y 45% para jamones y salchichas con una inversión en 1992 de 17 millones de dólares. En su sector de diversos, invirtió en Titán 7 millones de dólares para la producción de papel e inicio la construcción de una nueva planta de cartón; en Nemark se concluyo la expansión para fabricación de la cabeza de motor Ford de 4.6 lts y se inició el proyecto para la fabricación de la cabeza Ford Zeta 1993 y en Selther Simmons invirtieron en el desarrollo de nuevos productos.

Según el propio grupo "esta empresa prioriza como aspecto estratégico su inversión productiva y en los próximos cinco años, tenemos contemplados proyectos cuya inversión suma cerca de 2000 millones de dolares con los que ALFA duplicaría su nivel de ingresos actual al final de ese periodo [...] Durante 1991, Alfa continuo invirtiendo intensamente en proyectos de reducción de costos [...] De esta manera, las inversiones en activo fijo y compra de acciones de subsidiarias ascendieron en el año a cerca de 415 millones de dólares [...] Se inició la edificación de una nueva línea para la producción de lámina galvanizada, para duplicar su producción, y se formalizó una coinversión con Metecno de Italia para producir en nuestro país diferentes tipos de paneles aislados que serán utilizados por la industria de la construcción.³³ (ver Informe de asamblea de accionistas 1992. BMV).

Además, realizó inversiones en sus negocios de fibras sintéticas y petroquímica secundaria, con lo cual duplica la capacidad de su negocio. En septiembre de 1992 creó una asociación de Hylsa con NV Bekaert S. A. de Bélgica (Hylsa-Bekaert) que es líder mundial en derivados de alambre y cuerda de llanta y que permitirá a Alfa ampliar su presencia en los mercados nacionales del alambre.

d. el caso particular de Visa

³³ ver Informe asamblea ordinaria anual de accionistas, abril 1992, p 11. BMV

Durante el último trienio este conglomerado la inversión global \$ 5,921. millones de nuevos pesos de 1992 de los cuales \$2,696.2 los canalizó a inversiones productivas (ver cuadro 5.6) las más significativas se lograron en 1991, que fue un año de logros importantes para el grupo tanto en la operación de los negocios como en el aspecto financiero. Avanzó en los procesos de actualización tecnológica y aumento de capacidad, los cuales implicaron en la división cerveza inversiones en instalaciones productivas por 329 mil millones de pesos, inauguró la planta Tecate Noroeste, la más moderna de Latinoamérica; en la división refrescos invirtió 175 mil millones de pesos, avanzando en la construcción de dos plantas para la producción de refresco; invirtió en la modernización de empaques y en las acciones del Grupo Financiero Bancomer y de sus propias acciones \$ 850 millones de dólares.

En 1992 en la división cerveza invirtieron en procesos tecnológicos, productivos y ecológicos \$130 millones de dólares; en la división refrescos invirtieron 37 millones de dólares y inauguraron la planta más moderna para refrescos y con la asistencia de Heye Glass de Alemania, la producción de botellas de cuello angosto que permite reducir costos por ahorrar materiales, fletes, energía y proveer simultáneamente mas botellas en unidades con la misma capacidad de los hornos. En la división empaque invirtieron 38 millones de dólares, para la asimilación tecnológica de Ball, Heye y Sacmi para lata, vidrio y hermatapas, respectivamente; adicionalmente en el sector de empaque flexibles se invirtieron 4.4 millones de dólares en la instalación de equipo computarizado.

e. el caso de Minera Mexico

El Grupo Industrial Minera México es el principal fabricante de cobre a nivel nacional, con el 96% del total de la producción, producto que representa el 65.4% de sus ventas. El volumen de inversiones productivas de este grupo, durante el trienio, ascendieron a NS\$455 millones de nuevos pesos de 1992. Durante el año de 1990 el énfasis estuvo en los programas de exploración de tajo abierto, y en el caso de Mexicana de Cananea a la ejecución de los mismos programas, adquisición de camiones de gran tamaño y al mantenimiento del equipo. Durante el año de 1991, además de los programas de exploración, buscaron elevar la productividad. Para tal propósito, adquirieron más camiones de gran tamaño y una pala de 27.5 metros cúbicos para la Unidad de Cananea. En la Caridad se construyeron almacenes, dos quebradoras terciarias, instalaron un sistema experto

computarizado. Se expandieron la unidad de Charcas, la fundición de cobre en San Luis Potosí y en la Unidad San Martín un programa ecológico; en general se adquirió equipo y se construyeron nuevas instalaciones.

Sin embargo, la crisis de 1991 y en particular la escisión de la Unión Soviética afectó al sector minero a nivel internacional, al haber reducido el consumo de metales y a la vez haber aumentado la oferta por la incorporación de los países de Europa del Este; la situación anterior provocó una baja generalizada de los precios de los principales metales y una alza precios de los insumos; pese a este entorno desfavorable el principal producto del grupo, el cobre, no se vio afectado en forma tan desfavorable.

Como resultado de sus inversiones en 1992, el costo de ventas representó el 54.1% de las ventas: el más bajo en los tres últimos años. Para llegar a esta reducción en los costos se han hecho fuertes ajustes de personal y se han instrumentado sistemas que permiten tener un mejor aprovechamiento del agua y reducción de energía eléctrica. Además, México forma parte del programa gubernamental PITEEX, el cual está orientado a fomentar las exportaciones, por lo que todos insumos de importación no pagan impuestos [...] (Ver México, boletín Grupo financiero Banamex Accival, mayo 24, 1993).

Las inversiones productivas de los grupos, por su volumen, por el ritmo en su tasa de crecimiento, por sus asociaciones estratégicas y por el tipo de inversiones tuvieron conforman una nueva estructura productiva en transición de cara a la nueva realidad de la economía mundial.

5.2.2. La inversión y las ganancias financieras-especulativas

A lo largo de las dos últimas décadas, el fenómeno más controvertido del proceso de acumulación de capital en México ha sido la inversión financiera y especulativa. En élla la pauta del fenómeno sobredeterminada por las distintas etapas del capitalismo mexicano y los cambios internacionales. En ese sentido el proceso financiero-especulativo ha transcurrido bajo diferentes modalidades en los tres momentos de de la economía nacional que se han estudiado. Sin embargo, la magnitud del fenómeno alcanzada en el último lustro superó con creces, como veremos, a los periodos anteriores.

Para comprender adecuadamente la naturaleza del proceso financiero-especulativo que tuvo lugar en ese último período, se requiere trascender el nivel anecdótico y de adjetivización en donde regulamente se le sitúa (como una simple economía casino al servicio de un puñado de oligarcas) para abordar el proceso de la especulación como una de las piedras angulares de la restructuración capitalista y la redistribución de la de riqueza social. Ello se expresa de una doble manera: En primer lugar en los cambios en las modalidades de concentración y centralización capital. Y en segundo lugar, en manos de los grupos empresariales como concentración de riqueza a nivel individual por parte de la nueva oligarquía. Por lo tanto hablar del proceso financiero-especulativo desde un vista global, obliga a considerar dos planos de análisis: al capital como grupo como grupo empresarial y aquel donde los grandes accionistas y manipuladores del poder concentran su riqueza. Dado que ambos planos aparecen en los hechos unidos, procederemos a tratarlos conjuntamente tratando de distinguirlos cuando resulte pertinente.

Los grupos y la especulación financiera con anterioridad a 1988

En la primera etapa de reorganización de los grupos, 1983-1987, el gobierno a través de la privatización de las casas de bolsa bancarias y del FICORCA impulso el mercado de valores y con ello instrumento la especulación financiera de los grandes grupos, con el propósito de sanear a los grupos endeudados en el período anterior, al haber convertido la deuda privada en pública y a través de la emisión de deuda socializar el costo de mediante la instrumentación de los programas de ajuste a la sociedad en su conjunto.

Las turbulencias monetarias, financieras y cambiarias de la década anterior obligaron a incorporar estos fenómenos, contablemente, a través del cálculo del costo integral de financiamiento a partir de 1984, cuyo propósito es registrar el costo de las obligaciones financieras de los grupos y los resultados de sus inversiones financieras en la bolsa de valores, así como los efectos monetarios por la inflación y los movimientos por las variaciones en el tipo de cambio.

Para estudiar este fenómeno debe vencerse la dificultad que resulta del hecho de que muchas de las emisoras no presentan desglosado el monto de los intereses pagados (crédito) y el de los intereses ganados (inversiones financieras), y solamente reportaron el

saldo final. Con el propósito de ilustrar desde un punto de vista integral la forma que adopta el elemento especulativo en el proceso de acumulación, hemos incorporado aquellas ganancias financieras que no se incorporan en el cálculo del CIF, como por ejemplo la emisión primaria, el superávit en la compra de acciones etc, con ello integramos en primer lugar, todas las ganancias financieras; en segundo lugar hemos incorporado al cálculo inicial las utilidades (perdidas) por los efectos monetarios y cambiarios y finalmente hemos relacionado cada uno de los resultados con las ganancias productivas (utilidad de operación). El propósito de abordarlo de esta manera es ilustrar claramente la magnitud de los beneficios financieros en relación a los productivos e incorporar a los primeros los impactos financieros los monetarios, cambiarios y especulativas (compra venta de acciones).³⁴ Ello permite apreciar la magnitud de las ganancias en el mercado de dinero y de capitales.

CUADRO DE GANANCIAS (Millones de Pesos de 1987)									
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
GANANCIAS FINANCIERAS									
TELESA	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO INDUSTRIAL MINERA SISECO	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO CARIBI	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO VISIT (ANTES VALORES SOL. S.A.)	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO VITRO	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
SUBTOTAL	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000
UTILIDAD DE OPERACION									
TELESA	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO INDUSTRIAL MINERA SISECO	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO CARIBI	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO VISIT (ANTES VALORES SOL. S.A.)	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO VITRO	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
SUBTOTAL	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000
GANANCIAS TOTALES									
TELESA	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO INDUSTRIAL MINERA SISECO	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO CARIBI	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO VISIT (ANTES VALORES SOL. S.A.)	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO VITRO	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000
TOTAL	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000	60000

FUENTE: elaboraciones propias, con base en los estados financieros, ISV.

a. los casos particulares de Alfa, Visa y Vitro

En el periodo de 1984-1987, las ganancias financieras de los seis grupos se destinaron al pago de sus compromisos financieros y de ellos los únicos que obtuvieron una ganancia extraordinaria adicional en el año de 1987 fueron: Alfa por \$4,569.9 millones de nuevos pesos de 1992, Vitro por \$188.3 millones de nuevos pesos de 1992, y para las

³⁴ Compra y venta de acciones aprovechando las fluctuaciones de precios, de forma tal que en corto tiempo se tengan beneficios superiores a los normales. Esta expresión se refiere normalmente a tres elementos: corto tiempo, beneficios superiores a los normales, alto riesgo. No necesariamente se dan los tres elementos en forma simultánea, aunque siempre se vincula la "incertidumbre". Ver Cortina Ortega Gonzalo, Prontuario bursátil y financiero, edit trillat, p78

empresas que ya había adquirido Inbursa, (después grupo Carso) \$180.8 millones de nuevos pesos de 1992. (ver cuadro 5.8) Para tener una idea del significado de estas ganancias, baste mencionar que el promedio anual de ganancias productivas obtenidas por todos los grupos durante el período, sin incluir a Telmex, fueron de \$5,000 millones de nuevos pesos de 1992. (ver cuadro 5.8) Lo cual implicó que en 1987 las ganancias financieras Alfa fueron casi equivalentes a todas las ganancias productivas de los grupos y en relación a las ganancias productivas del propio grupo 2.28 veces más grandes. (ver cuadro 5.9)

Como se desprende de los resultados de las Ganancias financieras y productivas (ver cuadro 5.8), las ganancias financieras en la inmensa mayoría de los años el saldo final es negativo, por ser mayores los compromisos a cubrir, y en consecuencia al relacionarlas con las correspondientes ganancias productivas de cada uno de los grupos, (ver cuadro #5.9) observamos que los resultados de la relaciones son también negativos. Tanto para los casos de las relaciones de la columna A como para las relaciones de la columna B que incorpora los impactos monetarios y cambiarios.

**CUADRO 5.9 GANANCIAS FINANCIERAS, GANANCIAS FINANCIERAS AJUSTADAS
VS
GANANCIAS PRODUCTIVAS**

(No. de veces)

	1984		1985		1986		1987	
	A	B	A	B	A	B	A	B
ALFA	-2.82	-0.69	-4.16	-1.66	-5.44	-2.69	1.68	2.28
VISA	-4.44	-0.23	-4.65	-0.46	-8.10	-1.22	-9.3	-3.60
VITRO	-0.99	-0.65	-0.81	-0.29	-1.27	-0.43	-0.64	0.11
G. MEXICO	-0.16	-0.08	-0.14	-0.60	0.42	-0.45	0.72	-0.02

NOTA:

A) = Ganancias Financieras/Utilidad de Operación (las G F están integradas por las siguientes variables: Interés neto, prima en emisión de acciones, superavit en compra de acciones, ganancia (pérdida) financiera, utilidad de operación, utilidad bancaria.)

B) = Ganancias Financieras Ajustadas / Utilidad de operación (la GFA esta integrada por las mismas variables de las GF, e incluye la fluctuación cambiaria, y la posición monetaria)

Al incorporar en nuestros cálculos las variables inflacionaria, cambiaria, las emisiones primarias etc ; vemos que en todos los casos, las ganancias financieras de los grupos aumentaron en relación a las productivas.

La afirmación anterior se comprueba, comparando los resultados de las columnas A y B; cuando el signo es negativo en A en B debe disminuir su valor y cuando es positivo debe aumentar.

En el primer caso (columna A) entre 1984 y 1986, el resultado de las razones es negativo, salvo el en el año de 1986 para el caso del Grupo México, lo cual quiere decir que a pesar de haber obtenido enormes utilidades financieras y haberlas utilizado para el pago de los intereses de la deuda, estos fueron superiores y por lo tanto al relacionarlos con la utilidad de operación el resultado es negativo. Sin embargo, la importancia de ilustrar este proceso es destacar el papel que jugaron las inversiones financieras en el pago de los servicios de la deuda privada de los grupos.

Al incorporar los impactos monetarios, cambiarios y especulativos a los resultados financieros y relacionarlos con las ganancias productivas (columna B), los grupos se ven beneficiados por el impacto financiero, monetario (aumento de precios) y especulativo en todos los casos, destacando en primer lugar Visa y en segundo lugar Alfa. En ambos casos es ilustrativo el año de 1986: en Visa varió de -8.1 a -1.22 y en Alfa de -5.44 a -2.69 y Vitro de -1.27 a -0.45 veces (ver cuadro #5.9). El signo negativo implica que las obligaciones financieras son mayores que las ganancias financieras. Pero el hecho de que la incorporación de los impactos cambiarios, monetarios y especulativos, haga disminuir la relación, quiere decir que contribuyeron considerablemente a que el grupo disminuyese sus obligaciones financieras.

b el caso particular de Carso

Durante este período, se inició el fortalecimiento interno del llamado grupo Carso, a través de las empresas adquiridas por Casa de Bolsa Inbursa que es el instrumento que permite la apropiación de cinco de sus siete subsidiarias. Uno de los indicadores más sobresalientes en este período es el volumen de ganancias obtenidas por Inbursa. Su posición estratégica como casa de bolsa le permitió posesionarse de la propiedad y control accionario de las emisoras mencionadas y a partir de ahí acceder a las ganancias financieras e industriales de éstas. Para poder comprender la magnitud del significado de este cambio, basta señalar que para 1987 el conjunto de utilidades (financieras y de operación) de estas emisoras fue del orden de \$199,437 millones de pesos³⁵ que en comparación con las

³⁵ Los cálculos para este período fueron procesados a partir de el compendio elaborado por Basave, Morera, Reyes Strassburger en "los grupos financieros empresariales en México 1974-1988". Indicadores financieros, de capital y los grupos de capital financiero en México" op.cit.

utilidades de la casa de Inbursa para ese mismo año, representó 41.1% del conjunto de utilidades de todas las casas de bolsa. Entre las emisoras, especial mención merece Frisco, que obtuvo 1.5 veces más utilidades que Inbursa y 3.85 veces más que las utilidades de operación de la empresa ³⁶ (cuadro 5.10).

GRUPO CARSO
CUADRO 5.10 GANANCIAS FINANCIERAS, GANANCIAS FINANCIERAS AJUSTADAS
VS
GANANCIAS PRODUCTIVAS
 (No. de veces)

	1984		1985		1986		1987	
	A	B	A	B	A	B	A	B
FRISCO	0.67	0.58	NE	NE	0.96	1.17	2.07	3.85
CIGATAM	0.01	0.00	0.07	0.17	2.40	5.09	-0.30	0.29
LORETO	-1.47	-1.31	-2.52	-1.01	-0.87	0.48	-1.28	-0.47
SUZKADI	-0.64	-0.25	-0.61	-0.37	-4.49	-0.37	-0.78	-0.37
NACOBRE	-1.56	-0.45	-1.01	-0.19	-2.29	-0.56	-1.43	-0.37
SANBORNS	0.00	-0.02	-0.33	0.00	-0.14	0.00	-1.28	-0.47

NOTA:

A) = Ganancias Financieras/Utilidad de Operación (las G F están integradas por las siguientes variables: Interés neto, prima en emisión de acciones, superavit en compra de acciones, ganancia (pérdida) financiera, utilidad de operación, utilidad bancaria.)

B) = Ganancias Financieras Ajustadas / Utilidad de operación (la GFA esta integrada por las mismas variables de las GF, e incluye la fluctuación cambiaria, y la posición monetaria)

Al incorporar en nuestros cálculos las variables inflacionaria, cambiaria, las emisiones primarias etc ; vemos que en todos los casos, las ganancias financieras de los grupos aumentaron en relación a las productivas. La afirmación anterior se comprueba, comparando los resultados de las columnas A y B; cuando el signo es negativo en A en B debe disminuir su valor y cuando es positivo debe aumentar.

Fuente: elaboración propia en base informes anuales, BMV.

Las enormes inversiones financieras realizadas en este período que alcanzaron N\$2,305 millones de pesos de 1992, contrastan con la inversiones productivas, en el mismo período, del orden de N\$609 millones de pesos de 1992, les permitió obtener enormes utilidades financieras. Entre las emisoras que sobresalen se ubican Frisco y Cigatam, la primera sobresalió en el año de 1987 en donde obtuvo N\$290.3 millones de nuevos pesos de 1992 de utilidad financiera contra N\$75.5 de utilidad de operación (ver cuadro 5.11);

³⁶ Como resultado del subsidio que el gobierno les concedió a través del FICORCA lo cual les permitió liberar enormes fondos de tesorería para invertirlos financieramente.

Cigatam por su parte sobresalió en 1986 al haber obtenido una utilidad financiera de N\$209.4 millones de nuevos pesos de 1992 contra N\$41.1 de utilidad de operación (ver cuadro 5.11). La enormes utilidades les permitió a casi todos ellos liquidar sus adeudos y contrarrestar la caída de sus utilidades de operación y ampliar considerablemente su escala de actividad. Los resultados de las seis emisoras controladas por Inbursa durante este período ilustran la afirmación anterior.

CUADRO 6.11: GANANCIAS GRUPO CARSO
(miles de nuevos pesos de 1992)

	1984	1985	1986	1987
GANANCIAS FINANCIERAS				
GRUPO FRISCO (ANTES CIA. MINERA FRISCO)	41.3	30.5	94.3	290.4
LA TABACALERA MEXICA, S.A.	0.1	14.5	209.4	22.7
FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE, S.A.	-25.2	-11.5	-7.5	-18.4
INDUSTRIAS NACOBRE	-111.3	-83.0	-125.1	-95.6
HULERA EUZKADI	-58.6	-62.0	-92.5	-50.4
SANBORNS HERMANOS, S.A.	-2.3	0.0	0.0	30.2
Sub-total	-156.1	-91.4	78.7	180.9
UTILIDAD DE OPERACION				
GRUPO FRISCO (ANTES CIA. MINERA FRISCO)	71.1	-8.0	80.6	75.5
LA TABACALERA MEXICA, S.A.	112.3	87.7	41.1	78.6
FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE, S.A.	19.2	11.4	-15.8	34.9
INDUSTRIAS NACOBRE	246.8	337.9	214.8	259.8
HULERA EUZKADI	234.3	188.1	44.8	136.1
SANBORNS HERMANOS, S.A.	105.8	87.9	98.8	49.9
Sub-total	789.5	684.9	482.4	634.7
GANANCIAS TOTALES				
GRUPO FRISCO (ANTES CIA. MINERA FRISCO)	112.4	22.5	174.9	365.9
LA TABACALERA MEXICA, S.A.	112.5	102.2	250.6	101.3
FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE, S.A.	-8.0	-0.1	-23.3	18.5
INDUSTRIAS NACOBRE	135.4	274.9	89.7	164.2
HULERA EUZKADI	175.7	108.1	-47.7	85.6
SANBORNS HERMANOS, S.A.	103.5	87.9	98.8	80.1
Total	633.4	593.6	541.1	615.6

Fuente: Elaboración propia en base informes anuales, BMV.

Con el propósito de ilustrar desde un punto de vista integral la forma que adoptó el elemento especulativo en el proceso de acumulación hemos sumado las ganancias financieras no incorporadas en el cálculo del CIF, como la emisión primaria, el superávit en la compra de acciones, con el resto de las ganancias financieras, aumento de precios y cambiarios y las hemos relacionado con las utilidades de operación.

Los resultados pueden verse en el cuadro# 5.10. Si comparamos las columnas A y B observamos que, entre 1984 y 1987 al incorporar los impactos monetarios y cambiarios a los resultados financieros. (columna B) en todos los casos los grupos se ven beneficiados por el impacto financiero y monetario. En los casos de Cigatam y Frisco tal relación resultó positiva entre 1986 y 1987, Cigatam cuando variaron de 2.40 a 5.09 veces (ver cuadro #5.10), y de Frisco que varió en 1986 de 0.98 a 1.17 veces y en 1987 de 2.07 a 3.85 veces.

En los Casos de Loreto, Euzkadi Nacobre y Sanborn's la relación resultó negativa, (ver cuadro #5.10) porque las obligaciones financieras fueron mayores que las ganancias financieras. Pero, en este casos la incorporación de los impactos cambiarios, monetarios y especulativos les permitió disminuir la relación a todos los años y en todos los casos, lo que quiere decir que contribuyeron a que el grupo disminuyese sus obligaciones financieras.

Es en estas condiciones que la casa bolsa Inbursa adquirió Frisco, Cigatam, LYPPS, Euzkadi, Nacobre y Sanborn's aprovechando las extraordinarias ganancias financieras obtenidas en esos años, el el acceso al crédito y el derrumbe de las cotizaciones accionarias provocado por el crack bursatil de 1987. ³⁷ Las grandes adquisiciones de 1983-89 fueron posibilitadas por la crisis económica y su repercusión sobre las empresas adquiridas entre 1974 y 1982, con excepción de Frisco y Sanborn's, los grupos enfrentaban un severo endeudamiento. El monto de este último había crecido entre cuatro y seis veces (ver cuadro pasivo bancario anexo capítulo # 3), y ello era particularmente agudo en casos como Loreto y Peña Pobre, Euzkadi, y Nacobre, cuyos pasivos crecieron 1950%, 208% y 57% respectivamente (ver cuadro anexo estadístico pasivo bancario capítulo # 4), Como resultado de la caída de las ventas a partir de 1980, los años de 1982 y 1983 habían sido de fuertes pérdidas (ver cuadros de ventas y utilidades). ³⁸

³⁷ Al respecto véase Morera Carlos y Jorge Basave, Problemas del Desarrollo, núm. 68, 1987 y Revista Brecha núm. 1, 1987.

³⁸ Por su parte Frisco y Cigatam no se vieron afectados en el año de 1982 debido a las mercancías que producen.

La inversión financiera especulativa y concentración de la riqueza

La segunda forma que adopta el proceso de inversión financiera y especulativo, así como los impactos cambiarios y monetarios es la concentración de la riqueza a nivel individual por parte de la oligarquía. Para ello es necesario considerar dos aspectos: a) el reparto de dividendos y b) el nivel de propiedad y control accionario, en otras palabras a los dueños del capital. La concentración de la riqueza³⁹ creció en forma acelerada a partir de la década de los setenta. Sin embargo, creció en forma más acelerada en dos subperíodos: entre 1977-1979 el de mayor auge petrolero y sobretodo en el subperíodo de mayor auge financiero y especulativo entre 1984 y 1987.

El monto de dividendos repartidos, entre los grupos, en el primer subperíodo fué de \$7,899.4 millones de pesos de 1987, de los cuales el 24.6% fueron distribuidos por Alfa, Visa y Vitro, cuyos principales dueños son las familias Garza Sada, Garza Laguera en los dos primeros casos del 78% del capital social y en el caso de Vitro la familia Sada González del 52% (ver cuadro 3.13), por lo tanto la concentración fué en esa misma proporción. Una de las maneras de precisar el impacto de la concentración de la riqueza, es relacionando el volumen de dividendos repartidos con las aportaciones netas de capital propio. En ese sentido, durante el auge petrolero la relación fué 0.54 veces ello implica que retiraron del proceso productivo, en promedio, el 54% de las aportaciones de capital realizadas. Sin embargo, grupos como Vitro retiraron 2.02 veces el capital aportado. (ver cuadro 3.14).

En el periodo de auge especulativo, los grupos repartieron \$18 597.3 millones de pesos de 1987, de los cuales Alfa y Vitro repartieron el 16.51%, habiendo conservado la familia Sada González el volumen de propiedad accionaria y disminuido la propiedad accionaria de la familia Garza Sada hasta 45.0%. (ver cuadro 3.14) Sin embargo, el monto de dividendos repartidos fué el doble de los repartidos durante el punto más álgido del auge petrolero. (ver cuadro 3.14) Medido el impacto del auge especulativo en relación a la aportación de capital propio y el retiro de mismo (dividendos) fué 0.20 veces, por lo tanto retiraron del proceso productivo, en promedio, el 20% de las aportaciones de capital

³⁹ con el propósito de ampliar nuestra muestra para el tema de concentración de la riqueza, incluimos la información de cuatro de los principales grupos

realizadas. Sin embargo, grupos como Alfa y Vitro retiraron 0.49 y 0.25 veces respectivamente. (ver cuadro 3.14)

El caso de los grupos nucleados alrededor de Inbursa sufrieron un proceso previo de descapitalización en los años de 1974-1982 como resultado del pago injustificado de dividendos que tuvo lugar como parte del proceso más general considerado. ⁴⁰ En ese período Frisco y Sanborn's incrementaron su capital propio en términos reales en 1.1% y 0.47 veces respectivamente y repartieron dividendos 1.5 veces y 3.99 veces. En Cigatam y Loreto y Peña Pobre decreció su capital propio en términos reales y por su parte Euzkadi y Nacobre incrementaron mínimamente su capital y retiraron capital del proceso productivo en 1.12 veces. Durante este período Espinosa Iglesias poseía el 58.16% del capital social de Frisco. ⁴¹

El período 1988-1992

Para el estudio de este período, conviene distinguir como hemos señalado, dos subperíodos (1988-1989 y 1990-1992) pues fue en el último, en donde el predominio financiero alcanzó su mayor desarrollo. Ello estuvo determinado por la propia naturaleza de las nuevas condiciones de acumulación particularmente a partir de la renegociación de la deuda y de la tercera etapa de reprivatización a partir de 1990, en donde el nuevo pacto⁴² y el anclaje del tipo de cambio posibilitarían el extraordinario flujo de capitales externos que impulsarían un corto período de auge culminando con el gran proceso especulativo desencadenado en 1993 que culminará en la crisis estructural de 1994.

Entre 1988 y 1992, la inversión financiera representó el 40.79% de la inversión total, en contraposición del 59.6% que alcanzó en el período anterior. Pese a ello durante el

⁴⁰ En el período que aludimos, el conjunto de los grupos privados de la muestra pagaron dividendos en efectivo por una cantidad superior a los incrementos de su capital social. (ver al respecto capítulo # 3). El comportamiento de la concentración de la riqueza (retiro de capital) para los grupos de este apartado fue superior en todos ellos a su capitalización (aportación).

⁴¹ ver Basave, Morera, Strassburger, Reyes: "Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988" edit UNAM, México 1994

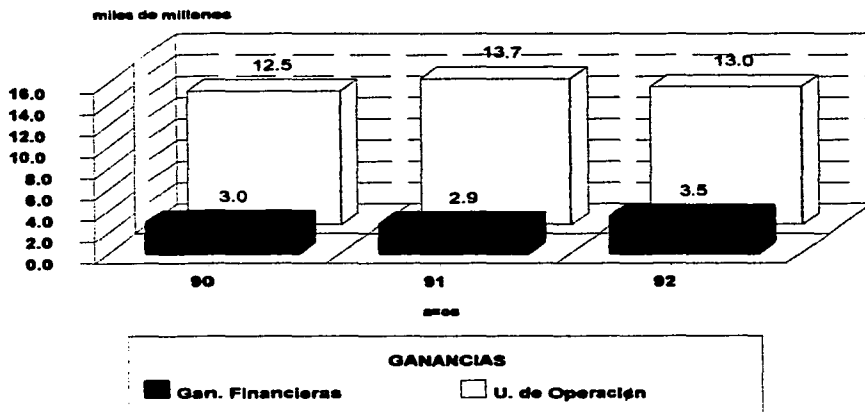
⁴² Véase Concheiro Elvira, El gran acuerdo, en prensa.

último sexenio creció 1.38 veces más que el periodo de 1984-1987; por su parte la inversión productiva creció 2.57 veces y por primera vez en dos décadas el énfasis en el predominio financiero estuvo en la inversión productiva impuesta por las nuevas condiciones de competencia a nivel internacional. Concomitante a este proceso, y una vez cumplidos sus compromisos financieros, las ganancias financieras fueron de N\$16,972.5 millones de pesos de 1992 (ver cuadro # 5.8) que sumadas a sus utilidades de operación alcanzaron un total de N\$70,348.5 millones de pesos del mismo año (ver gráfica 5.4), frente a utilidades productivas representó una relación de 0.32 veces de ganancias financieras a ganancias productivas.

GRAFICA 5.4: GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO, 1990-1992

GANANCIAS

(miles de millones de pesos de 1992)



FUENTE: Elaboración Propia; Informes
Asambleas Ordinarias Anuales de
Accionistas. Bolsa Mexicana de Valores.

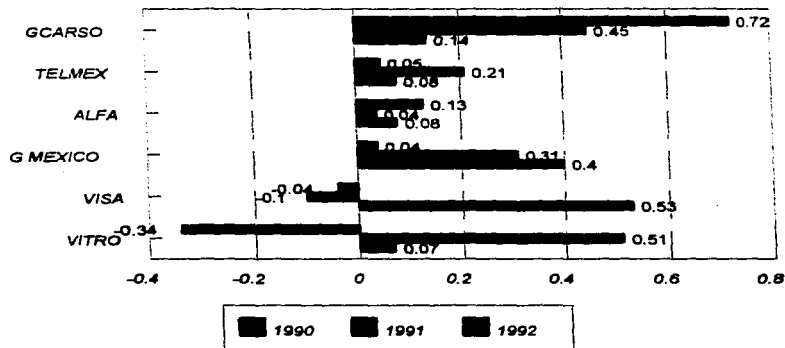
Los grupos realizaron las mayores inversiones financieras, N\$30,092.5 millones de pesos de 1992, en el segundo subperíodo, con una rentabilidad mayor que en el mercado estadounidense. Estos recursos destinados por los conglomerados a esta nueva expansión financiera se distribuyeron de la siguiente manera: Carso-Telmex el 57.1% (15.6% y 41.5% respectivamente); Alfa 19.4%, G.México 10.4%; Vitro 9.6% y Visa 3.3%.

a. el caso Carso-Telmex

La estrategia de inversión de Carso-Telmex en este período, estuvo condicionada por su proceso de transnacionalización y en el caso de Telmex su enorme inversión financiera por N\$12,516.2 millones de pesos de 1992 estuvo destinada a apoyar la inversión productiva, ello explica porque, una vez cubiertas las obligaciones, la utilidad financiera en relación a la de operación fuese, en promedio, de 0.17. (ver gráfica 5.5) Y que en el caso de Carso, hubiese logrado la mayor inversión financiera de su historia: del orden de N\$4,689.7 millones de pesos de 1992 encaminada a fortalecer su posición patrimonial y debido a ello, la utilidad financiera en relación a la de operación fuese, en promedio, de 0.67 veces. (ver gráfica 5.5)

GRAFICA 5.5: GANANCIAS FINANCIERAS/PRODUCTIVAS

(numero de veces)



FUENTE: Elaboración propia informes Asam
Bases Orán. Ajustes de Accionistas BMV.

Como resultado de las inversiones financieras y productivas, durante el período, Telmex obtuvo \$24,519.9 millones de pesos de 1992 de utilidad de operación (ver cuadro 5.8) y \$4,242.6 millones de pesos de 1992 de utilidad financiera, después de haber cubierto sus obligaciones financieras. (ver cuadro 5.8) Carso obtuvo \$2,658.9 millones de pesos de 1992 de utilidad de operación (ver cuadro 5.8) y \$1,798.3 millones de pesos de 1992 de utilidades financieras, después de haber cubierto sus obligaciones financieras. (ver cuadro 5.8) En conjunto sus ganancias, expresadas en dolares, fueron por US\$10,647.37 millones de dolares.

Simultáneamente, grupos como Carso se beneficiaron adicionalmente al haber adquirido Telmex con los resultados de la renegociación de la deuda, el efecto de la operación de intercambio de deuda entre esta empresa y el gobierno mexicano equivalente a

1122.9 millones de nuevos pesos de diciembre 1992.⁴³ A las ganancias financieras obtenidas, se sumaron las ganancias por compra venta de acciones.

De las utilidades obtenidas en 1991 por las 113 emisoras, industriales, comerciales y de servicios más importantes que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, Telmex ocupó el primer lugar y su monto de utilidades representó el 38.9% del total. Por su parte Carso, como grupo, obtuvo \$832.7 millones de pesos de utilidades situándose en tercer lugar. En 1992, Telmex se mantuvo en primer lugar con \$7,971,5 millones de pesos y Carso, nuevamente, ocupó el tercer lugar con \$1,118,6 millones de pesos.

Un último elemento que nos interesa destacar, es el impresionante crecimiento de la participación de Carso en las principales variables financieras de los grupos que cotizan en la Bolsa en el trienio de 1990 a 1992. Con relación al total de la utilidad neta en 1990 participó con el 8.93% y para 1992 había aumentado a 36.28%. Con respecto al total de los activos en 1990 representó el 5.4%, y en 1992 el 22.59%. Con relación al pasivo total en 1990 era de 1.9%, y en 1992 de 20.20%. Y respecto del total del capital contable de los grupos, en 1990, era de 8.01%, y en 1992 de 22.97%.⁴⁴ Por las razones expuestas Carso, sin lugar a dudas se ubicaba como el grupo industrial más poderoso de México.⁴⁵

b. el caso de Visa

La estrategia de inversión estuvo condicionada por la adquisición de Bancomer, y el pago de su deuda anterior. Visa invirtió financieramente en el trienio \$1,003 millones de nuevos pesos. El haber obtenido financiamiento en dólares para la compra del control accionario de Bancomer le permitió mantener el nivel de sus inversiones financieras y vender en condiciones óptimas su principal subsidiaria, la subdivisión de aguas minerales (FEMSA) en 325 millones de dólares, con lo cual pagó el 50% de la deuda bancaria a corto plazo relacionada con la transacción del Grupo Financiero Bancomer.⁴⁶ La combinación del proceso descrito le permitió obtener en 1992 una utilidad neta de NS\$ 895 millones de nuevos

⁴³ ver informe anual asamblea accionistas.

⁴⁴ cálculos realizados en base anuarios financieros, BMV.

⁴⁵ Morera, Carlos, "El nuevo poder de los grupos de capital financiero en México, un estudio de caso: INBURSA & Carso".

⁴⁶ véase, informe anual asamblea accionistas.

pesos, 109% superior a 1991 en términos reales y a la vez le permitió disminuir su relación de pasivo financiero a capitalización total de 100.9% a 47.1%. A su vez explica, porque la utilidad financiera en relación a la de operación fuese, para 1992 de 0.53 veces. (ver gráfica 5.5)

c. el caso de Vitro

La estrategia de inversión de este grupo estuvo condicionada por su expansión patrimonial internacional (Anchor Glass, comola más importante) y por la privatización de la banca. En este lapso la inversión financiera fué de \$2,890.1 millones nuevos de pesos habiendose expresado en una ganancia financiera, después de cubrir obligaciones, de \$805 millones de nuevos pesos (ver cuadro 5.8) y una utilidad de operación por \$4,188 millones de nuevos pesos (ver cuadro 5.8). La combinación de enorme volumen de créditos contratados y la inversión realizada, explica porque la utilidad financiera en relación a la de operación fuese, para 1992 de 0.07 veces. (ver gráfica 5.5) y mucho menor para los demás años.

d. el caso Alfa

La estrategia de inversión de este grupo estuvo encaminada a recomprar sus propias acciones, como resultado del join venture que tuvo que realizar para cubrir la deuda de 1982 y a fortalecer su expansión productiva, para lograrlo se combinó deuda e inversión financiera. Después de Telmex, fué el grupo que más invirtió financieramente en el trienio: \$5,838.8 millones de nuevos pesos, y después de haber cubierto sus obligaciones financieras obtuvo ganancias financieras por \$241.3 millones de nuevos pesos y de utilidad de operación \$2,833.7 millones de nuevos pesos. El proceso descrito el resultado de la relación de utilidad financiera a utilidad de operación, aparentemente, tan discreto (ver gráfica 5.5) pues la inmensa mayoría de las utilidades financieras se destinaron al pago de la deuda por la recompra accionaria.

e. el caso de Minera México

La estrategia de este grupo estuvo encaminada a fortalecer el control oligopólico del mercado del cobre mediante la adquisición de Cananea, lo cual le permitió garantizar el crédito necesario para la compra y a la vez realizar fuertes inversiones financieras que le garantizaron, cubrir sus compromisos financieros, durante el trienio, habiendo obtenido

ganancias financieras por \$550 millones de nuevos pesos y una utilidad de operación de \$2,925.6 millones de nuevos pesos.

5.2.3. Inversiones Patrimoniales

La inversión patrimonial durante el último período de 1988-1992 se situó entre 1990-1992, las adquisiciones realizadas por Carso, Visa, Vitro, G.México y Alfa fueron del orden de \$13,878.1 millones de nuevos pesos de 1992 y representaron el 17.2% del volumen total de las inversiones realizadas por los grupos. Carso adquirió Telmex Condomex y Aluminio y simultaneamente como Grupo financiero Inbursa creó el Banco Inbursa y la arrendadora; Visa lidereó la adquisición del paquete de control de Bancomer e integró Grupo Financiero Bancomer, Vitro adquirió en Pilkington PLC, Whirlpool Corporacion, Corning Incorporated y American Silver Company y lidereó la adquisición del paquete de control de Banca Serfin e integró el Grupo Financiero Serfin; G.México adquirió Cia Minera Cananea y algunos de sus principales accionistas participaron como inversionistas patrimoniales en la reagrupación de Grupo Financiero Inverlat; Alfa recompró sus acciones.

a. el caso de Carso

En 1990 se creó formalmente el grupo Carso con las empresas adquiridas durante la década de los ochenta, durante el primer trienio de los noventa realizó inversiones patrimoniales \$4,266.9 millones de nuevos pesos de 1992. En ese mismo año adquirió el 5.166% de las acciones "AA" y 5% del conjunto de las acciones de Telmex recurriendo a financiamiento otorgado por el Gobierno Federal (US\$426 millones de dolares a una tasa de interés del 10.68%, y un plazo de 6 meses que se prorrogó a un año) con la adjudicación del paquete de control y la inversión del 5% de cada uno de sus principales socios extranjeros-Tecnólogos, France Cable et Radio y Soutwestern Bell International Holding Co., y de Seguros México S.A. (1.8%) y 33 inversionistas Mexicanos para adquirir el 20.4% del capital de Telmex (incluidas las de GCarso) representado por acciones AA, le garantizaban el 51.% de los votos de la asamblea de accionistas.⁴⁷ El monto total por la operación de compra-venta del paquete de control, 20.4% de su capital social, correspondio a US \$1,734

⁴⁷ Véase, informe asamblea ordinaria anual de accionistas GCarso, 20 de marzo de 1991, p9 BMV

millones de dolares en acciones "AA", las acciones adquiridas por los inversionistas nacionales equivalentes al 10.4% de la empresa, fueron adquiridas mediante financiamiento.⁴³ Mientras que los inversionistas extranjeros compraron de contado.

La articulación de la propiedad y el control accionario de Telmex por parte de Carso, y a través de Inbursa tuvo un resultado sorprendente. La casa de bolsa Inbursa, con poseer el 0.4% del capital del Grupo Carso a cuenta propia y manejar el 82.8% a cuenta de terceros garantizaba el control de Carso y obtenía recursos a favor del grupo. Por su parte Carso controlaba a Telmex con solo el 5.16% del capital de la misma. Con lo cual Inbursa a través del control mayoritario del Grupo Carso, pasaba a controlar indirectamente Telmex culminando de esa manera la mayor especulación financiera de la historia de México y su aterrizaje en la mas moderna rama productiva del país. Desde luego, Carlos Slim mantiene una posición privilegiada tanto en el Grupo Financiero Inbursa⁴⁹ como en Grupo Carso.

La adquisición de Teléfonos de México fué el acontecimiento más relevante en la historia del grupo por varias razones: Primero porque con ello reinicia una nueva modalidad de inversión productiva en el sector real (el de telecomunicaciones) a partir de un nuevo tipo de asociación patrimonial global,⁵⁰ que sigue el derrotero de la nueva modalidad de la inversión extranjera en México, que se corresponde con la globalización de la economía mundial. Segundo, porque nunca, en la historia de los grupos, se había expresado la socialización del capital y la centralización de control tan extraordinariamente, a partir de un manejo tan amplio de capital ajeno como propio y de semejante socialización de los riesgos. Y tercero, porque la operación irá unido el mantenimiento del control oligopólico del mercado interno hasta agosto de 1996, al no otorgarse ninguna concesión adicional para el servicio telefónico de larga distancia.

⁴³ Véase, Desincorporación de Entidades Paraestatales. Información básica de los procesos del 1o de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993, SHCP, SCGF y FCE, México, junio 1994.

⁴⁹ Recientemente se autorizó la constitución como Grupo Financiero INBURSA, S.A. de C.V. integrado por Inversora Bursátil, S.A. de C.V., Casa de Bolsa, Seguros de México, S.A. y la Guardiania. S.A. Compañía General de Fianzas. En *Informe Operativo de la BMV-IMMEC*, mayo de 1992.

⁵⁰ Además del apoyo patrimonial del 4% por parte del gobierno y del 4% adquirido por los trabajadores mediante un crédito de NAFINSA.

En lo que al capital financiero mexicano como tal (considerado en su conjunto), la nueva modalidad de propiedad y control accionario establecido en el país, inicia un ciclo inédito que vincula todas las formas que adopta el capital (dineraria, productiva y comercial). A partir de él, la combinación de los grupos Carso e Inbursa pasan a encarnarse como la expresión mas desarrollada de ese proceso, dando lugar a fenómenos tales como el financiamiento del 70% de las empresas adquiridas en 1992.⁵¹ En julio y agosto adquirió Aluminio y ConduMex.

Pero la expansión del grupo Slim no concluyó allí en enero de 1993 adquirió el 99.9% de General Tire de México, que junto con Euzkadi conforman ahora la nueva subsidiaria del Grupo denominada Corporación Industrial Llantera, agrupando a las empresas de este sector. En septiembre de 1993 le autorizaron la creación de un Banco de cobertura nacional, el cual se integra a Grupo Financiero Inbursa. Otros casos como la Las empresas, Editorial e imprenta (Galas de México), servicios (Inmuebles Cantabria, Inmobiliaria Tolloacan, Servicios Administrativos Lava, Proveedora Inbursa), no se abordan en el presente estudio.⁵²

b. el caso de Visa

La inversiones patrimoniales realizadas por el este grupo se realizaron entre 1990-1992 y fueron del orden de \$2,124,3 millones de nuevos pesos de 1992 (ver cuadro # 5.6) el grueso de esta inversión se realizó en 1991 por \$1,874.2 millones de nuevos pesos de 1992, para la compra del paquete accionario del Grupo Financiero Bancomer, las inversiones realizadas por \$235.0 millones de nuevos pesos de 1992, al siguiente año fueron para recompra de acciones del propio grupo. La inversión estuvo financiada por el Morgan Guaranty Trust mediante un crédito de 850 millones de dolares para financiar el primer pago del paquete accionario de Bancomer por 590 millones de dolares y el resto para la recompra de acciones propias.⁵³ El grupo Visa cuyo presidente es Eugenio Garza Laguerá y presidente

⁵¹ El importe de la adquisición de ConduMex y Aluminio fué por 1,848,537 millones de pesos, de los cuales 1,295,595 fueron generados a través de inversiones temporales (especulativas) en el mercado de valores. ver 4o. Informe trimestral GCarso, BMV 03/02/93.

⁵² No se aborda el sector servicios y el de imprenta y cartón del grupo por no estar considerado en la muestra de empresas.

⁵³ ver Informe anual asamblea ordinaria abril 1992 y 1993

del grupo Vamsa también, a quién oficialmente en octubre de 1991 la operación de venta de acciones de la serie "A" (51.%) fueron asignadas al Grupo Vamsa representado por C. Eugenio Garza Laguerá quien encabeza el grupo de control integrado por 11 inversionistas (Ricardo Guajardo Touché, Mario Laborin y José González Guzmán, entre otros) y agrupó a más de 6400 inversionistas y hombres de negocios.⁵⁴ Lo relevante de este caso, además de la reestructuración accionaria de Visa-Femsa mediante la escisión del 32% del capital contable de FEMSA para la adquisición de Bancomer y las ganancias financieras obtenidas y observadas en el apartado de inversión financiera abordado en este mismo capítulo y las nuevas formas de operación e inyección de capital extranjero como en 1992 en donde Bancomer colocó acciones serie "C" por 1457.7 millones de dólares que representan el 5.18% del capital social.

Es la flexibilidad para la aplicación de la Ley para la privatización de la Banca que establece limitaciones para que las instituciones de crédito inviertan en títulos representativos del capital de empresas industriales comerciales y de servicios con el propósito de evitar concentrar riesgos y garantizar transparencia; establece también, que la integración del capital para la serie "A" solo podrá ser adquirida por personas físicas mexicanas, el gobierno Federal, los bancos de desarrollo, el Fobepro y las sociedades controladoras de los grupos financieros; como vemos el paquete accionario de control de Bancomer fué adquirido por el conglomerado Visa, soslayándose con ello la propia ley. (ver tercer apartado capítulo 1)

c. el caso de Vitro

La estrategia de este grupo fué globalizarse y para ello realizó inversiones patrimoniales a lo largo de todo el periodo por \$ 6,876.7 millones de nuevos pesos de 1992 (\$2,588 entre 1988-1989 y \$4,287.8 en el segundo trienio, ver cuadro 5.6). En 1989 adquirió en Estados Unidos de América el 100.0% de las acciones de Latchford Glass Company y el 98.9% de las acciones de Anchor Glas Container Corporation,⁵⁵ mediante una

⁵⁴ Desincorporación de Entidades Paraestatales. Información básica de los procesos del 1o de diciembre de 1988 al 31 de diciembre de 1993, SHCP, SCGF y FCE, México, junio 1994.

⁵⁵ La adquisición de ambas empresa se hizo por intermedio de THR Corporation y C.Holdings Corporation. (ver nota 3 estados financieros) Sin embargo, el informe del comisario señala: "La inversión en acciones en C.Holdings Corporation y subsidiarias por \$304,032 millones se presenta a su costo de

inversión de \$338 millones de dolares,⁵⁶ dedicada a la fabricación de envase de vidrio, esta adquisición le permitió una participación en el mercado estadounidense del 28.2%.⁵⁷ En 1991 en sociedad con Whirpool Corporacion, arrancó la producción de refrigeradores y congeladores⁵⁸ en Pilkington PLC, en ese mismo año se asoció con American Silver Company al adquirir de Vitro el 49% de Vitrocrista cubiertos y Vitro por su parte el 49% de World Table International la inversión total para Vitro ascendió a 30.8 miles de millones de pesos; con esta inversión ampliaría su penetración en el mercado de hoteles y restaurantes en cocinas, hornos, loza, cubiertos etc.⁵⁹ En 1992 realizó una coinversión con Corning Incorporated mediante el pago de 137.4 millones de dolares y el 49% de la acciones de la nueva empresa Vitro Corning, S.A de C.V. y a su vez recibió el 49% de la nueva empresa Corning Vitro Corp., el propósito de esta inversión era fortalecer en el ramo de cristalería la línea de productos para mesa y cocina.⁶⁰ En 1992 lideró la adquisición del paquete de control de Banca Serfin e integró el Grupo Financiero Serfin. El 24 enero de ese año la compañía adquirió la participación accionaria del Grupo Financiero OBSA y el 27 de enero el 51% las acciones de Banca Serfin, y posteriormente formó el Grupo Financiero Serfin. Vitro, tiene una participación en el GFS del 10% y "tiene una influencia significativa".⁶¹ En mayo de ese mismo año compró el 100% del capital de ACI América para lo cual invirtió N\$264 millones de nuevos pesos e inmediatamente después de su compra se fusionó con VVP América siendo esta la empresa fusionante y a la vez subsidiaria de VVP Holdings

adquisición en virtud" ver asamblea ordinaria anual de accionistas, mayo de 1990, p26 BMV. Este es el único informe en donde se indica escuetamente de la participación accionaria por parte de Vitro en esta tenedora de acciones, ello cobra relevancia si vemos que la adquisición de la empresa australiana ACI America por parte de Vitro fue consumada inmediatamente por una subsidiaria de VVP Holdings Corporation.

⁵⁶ En los estados financieros se hace referencia a ellas como Anchor. ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1992, p86 BMV

⁵⁷ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1991, p16 BMV

⁵⁸ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1991, p4 BMV

⁵⁹ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1992, p80 BMV

⁶⁰ El TLC no favoreció lo suficiente a esta rama y en 1994 deshizo la asociación con Corning, manteniendo los acuerdos comerciales.

⁶¹ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1994, p41 BMV

Corporation.⁶² El resultado de esta inversión fué el incremento en la calidad de la producción de vidrio cilindrado, parabrisas y productos templados, así como una mayor penetración en el mercado.⁶³ Finalmente en agosto adquirió el 100% de las acciones de un grupo de empresas (Vidriera Oriental) dedicada a la fabricación de envases de vidrio, el importe de esta operación ascendió a N\$397 millones de nuevos pesos.

Como resultado de las innumerables inversiones realizadas por este grupo se situó, por activos, como el cuarto grupo privado nacional más importante compartiendo el 27.% de su capital social con el capital extranjero.⁶⁴

d. el caso de Alfa

La inversión de este grupo fue de \$658.5 millones de nuevos pesos (ver cuadro 5.6); como se señalamos Alfa tuvo como estrategia fundamental, la recomposición de la estructura de su capital de varias de sus subsidiarias sin perder el control, y la recompra de las acciones de sus principales subsidiarias, Hylsa, Petrocel⁶⁵ y también de Salumi, las cuales recuperó en forma directa y a través del pago de su deuda bancaria.⁶⁶ En 1989 Hylsa renegó su deuda externa y pago por concepto de la misma 186 millones de dólares y con ello recuperó el 12.4% del capital social de Hylsa (aumentó su participación de 78.6% a 89.8%) equivalente a aproximadamente el 7% de Alfa.⁶⁷ A fines de 1990 pago más deuda y

⁶² ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1994, p41 BMV

⁶³ Destaca la venta de cristal semitemplado para la fachada en México del World Trade Center, así como la instalación, por VVP America Inc, de un domo de vidrio laminado de más de 28 mil metros cuadrados en el parque de diversiones del Casino Circus-Circus en las Vegas Nevada. ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1994, p8 BMV

⁶⁴ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1994, p5 BMV

⁶⁵ Con las plantas de Petrocel y Temex, Alfa es el único productor en México y el tercero a nivel mundial, de DMT (Dimetil Tereftalato) y PTA (Acido Tereftálico Purificado) que son las materias primas básicas para la fabricación de poliéster. Entre sus principales aplicaciones se encuentran la elaboración de fibras sintéticas, películas de poliéster para audio y vídeo para aguas embotelladas, refrescos, aceites, productos de belleza etc. Parte de estas materias primas son utilizadas por Alfa en sus plantas de Nylon de México y Fibras Químicas. ver depto de análisis grupo financiero BANAMEX-ACCIVAL mayo 1994.

⁶⁶ Durante 1989 disminuyó sus pasivos con Bancomer de 148 a 37 millones de dólares. y a su vez estingió el 25.8% de su capital social sin pérdida de control. ver asamblea ordinaria anual de accionistas, mayo de 1990, p15 BMV

⁶⁷ Ibidem.p14-15 BMV

recuperó hasta el 95% de su capital y estableció un compromiso por el 5% restante para fines del primer semestre de 1991.⁶⁸

En 1990 adquirió el 100% de las acciones de Compañía Simons, que junto con Selther le garantiza el control oligopólico de colchones. En 1991 se planteó participar en la privatización de Sidermex, sin haberlo logrado. A partir de 1992 se planteó una inversión por 2000 millones de dólares (considerando socios y apalancamiento financiero) en sus giros principales: acero y petroquímica.⁶⁹

e. el caso de Minera México

La inversión patrimonial de este conglomerado fué por \$2,565.6 millones de nuevos pesos (ver cuadro 5.6) en el proceso de privatización fueron las adquisiciones de Mexicana de Cobre y el complejo Minero-metalurgico de Cananea en septiembre de 1990 por el cual pagó 475 millones de dólares.⁷⁰ Previamente, se constituyó Mexicana de Cananea (subsidiaria de Mexicana de Cobre) para la adquisición de Cananea. En esta mexicana de Cananea participa como accionista la empresa Belga Acec Union Minière.

De tal suerte, G. México ejerce el control en forma piradimal a través de Mexcobre mediante la participación en el 94.8% del capital social y esta a su vez controla Mexicana de Cananea a través de su participación en el 76% del capital social, donde esta asociado con el capital belga.⁷¹ Cuando se privatizaron las casa de bolsa bancaria los principales accionistas de este grupo participaron en la casa de bolsa Inverlat, en el tercer periodo de privatización cuando inverlat adquirió Comermex, se retiraron Alemán Velasco y Jorge Larrea (ver al respecto el grupo Financiero Inverlat en el siguiente apartado).

La magnitud del fenómeno descrito expresa, inédito en México, la conjunción de los mecanismos de expropiación de la centralización de capital a través del acceso al crédito y a los grandes flujos de capital externo, el papel de la bolsa como mercado de valores emergente en la inversión financiera, que les permitió a los grupos centralizar grandes masas

⁶⁸ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, mayo de 1991, p34 BMV

⁶⁹ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, abril de 1992, p10-11 BMV

⁷⁰ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, mayo 1991, p46, BMV

⁷¹ ver asamblea ordinaria anual de accionistas, mayo 1991 y 1992, p46 y p11-12 respectivamente.

de capital propio y ajeno, cuyo destino fueron las inversiones financieras, patrimoniales y productivas.

5.3. Centralización patrimonial y asociación estratégica

El propósito de este apartado es analizar el proceso de reagrupación y permanencia de la oligarquía en los principales grupos de capital financiero en México. En primer lugar, ubicaremos la recomposición de Carso, Telmex, Visa, Vitro, Alfa y G.México: Carso que adquirió el paquete de control de Telmex asociándose a la vez con el capital nacional y extranjero iniciando con ello su proceso de transnacionalización global; Visa y Vitro que adquirieron Bancomer y Serfin; G.México que adquirió Cananea y simultáneamente algunos de sus principales propietarios participaron en la adquisición de Comermex a través de Inverlat; y Alfa que concluyó su proceso de recompra de accionaria. En segundo lugar, la recomposición de la oligarquía alrededor de las casas de bolsa bancarias y no bancarias y de la privatización de la banca de cobertura nacional cuya expresión final son los llamados grupos financieros: Banamex, Accival, Invermexico, Bital, Inverlat, Interacciones y Mexival.⁷² Como ya apuntamos, por la relevancia que constituyó el proceso de privatización (casas de bolsa y banca) en relación a los cambios en la estructura de capital y a la reagrupación de la oligarquía, hacemos un breve recuento de su recomposición, en donde todos los nuevos grupos privatizados de la banca con cobertura nacional, salvo el caso de Banamex-Accival, fueron adquiridos y están liderados por los grandes accionistas de la vieja oligarquía de los grupos industriales.

La reagrupación y permanencia de la oligarquía es un proceso iniciado a partir de 1983 que culmina en 1992, determinado por los tres procesos de privatización, el de las casas de bolsa bancarias en 1983, el de los Caps (certificados de aportación patrimonial de las Sociedades Nacionales de Crédito) en 1986, y el de importantes empresas paraestatales entre las que sobresale Telmex y la banca a partir de 1990. En el primer y segundo período (abordado en los capítulos tres y cuatro) la reagrupación se dió alrededor de las casas de bolsa bancarias y no bancarias; en el segundo el polo de atracción fue la privatización de la

⁷² Este grupo integrado por Banpaís, que no es banco de cobertura nacional. Sin embargo, se consideró por la privatización ASEMEX, la aseguradora más importante de América Latina.

banca, el decreto para la conformación de los grupos y la autorización de nuevos bancos. Hasta la nacionalización bancaria los núcleos más poderosos eran los grandes accionistas familiares industriales-financieros y los bancarios-financieros, (ver cuadros # 3.15 y 3.16) entre los primeros destacaban Alfa y Visa- Serfin y Vitro-Banpais, entre los segundos Bancomer y Banamex; el decreto aplicado por el Estado afectó a aquellos que poseían instituciones financieras y en particular al núcleo bancario financiero.

Con la privatización de las casas de bolsa bancarias se inicia el proceso de recomposición de la aristocracia financiera y con ello un cambio en la naturaleza de la propiedad, en donde se transita de un capitalismo estrictamente familiar a otro mucho más basado en amplias coaliciones de potentados dispuestos por un centro dominante. Estas seran adquiridas por núcleos de la vieja oligarquía y por primera vez participarán elementos, no tan poderosos, vinculados al sector industrial. Simultáneamente, se desarrollarán y fortaleceran los núcleos de las casas de bolsa no bancarias que iran perfilando junto con los sectores reagrupados alrededor de las casas de bolsa bancarias el nuevo núcleo más poderoso de la oligarquía financiera. En este período de privatización los núcleos bancarios-financieros medios⁷³ adquirieron nuevamente sus casas de bolsa y la principal recomposicion se dió alrededor de los grupos más fuertes, Bancomer, Banamex y Serfin; la casa de Bolsa Bancomer fué adquirida inicialmente por Xavier Autrey y fam (ver cuadro # 5.17), y posteriormente por el grupo Havre en donde a su vez la familia Autrey se integró con el Grupo Inverlat en la década de los noventa; la Casa de Bolsa Serfin paso de manos del grupo Visa a manos del grupo Vitro, es decir de Eugenio Garza Laguerre a Adrián Sada González que hasta la nacionalización era propietario de grupo Banpais, alrededor de esta casa de bolsa se reagruparían Issac Saba Raffoul, Cresencio Ballesteros y fam, Jorge Caso Brecht y Fam, Eduardo Legorreta y fam y la familia Brenner (ver diagrama # 3), salvo las

familias Legorreta y Brener subsisten los demás socios y en la decada de los noventa, tiene presencia Carlos Slim Helú y José Antonio Chedraui y fam.

⁷³ Comercial casa de bolsa integrante de Comermex quedo nuevamente en manos de Eloy Vallina con el 35.99% Guillermo Falomir 10.74% Guillermo Cantú 10.99% Hecto Arriaga 10.14%; Casa de bolsa Cremi quedó nuevamente en manos de Alberto Bailleres con el 99.97%; casa de bolsa Fimsa (antes Atlántico) en manos de Carlos Abredop con el 62% y Lorenzo Servitje Sendra con el 5%. ver lista de asistencia asamblea de accionistas 1986 CNV

La Casa de Bolsa Banamex fué adquirida como Casa de Bolsa Inverlat por sus antiguos propietarios, Agustín Legorreta Chauvet, Antonio Cosío Ariño y Miguel Alemán Velasco integrandose Bernardo Quintana y Jorge Larrea posteriormente (ver diagrama # 4); a partir de la década de los noventa conformó el Grupo Inverlat (ver cuadro # 5.17)

Las casas de bolsa no bancarias se desarrollaron durante este periodo y de ellas quienes sobresalieron fueron Accival, Inbursa y Probursa, manteniendo su participación sus propietarios originales y reagrupando a partir de los noventa a la vieja oligarquía más poderosa bajo su control como ya señalamos (ver cuadro # 5.17).

Particularmente con el proceso de privatización bancaria, el nucleo central de las coaliciones de potentados formadas alrededor de los grupos industriales y de las casas de bolsa que compraron los bancos y empresas paraestatales, tuvieron la posibilidad de endeudarse en dólares para la adquisición del paquete accionario de control, a un tasa de cambio fija muy inferior a tasa nacional, y convertir la deuda de corto plazo contraída inicialmente para tal propósito en deuda de mediano plazo, ello les permitió aprovechar el diferencial de las tasas de interés y realizar a la vez inversiones financieras, productivas y apropiarse de las acciones que les garantizaran el control de los grandes consorcios de capital financiero públicos. Algunos de ellos tuvieron que vender algunas de sus empresas para poder cumplir sus compromisos, pero el financiamiento obtenido les permitió realizar las ventas en óptimas condiciones.

Es en este contexto que se dió la privatización de la banca y la integración de los grupos, cuyo propósito era fortalecerlos ante la apertura comercial y de servicios financieros, promoviendo medidas de regulación interna y gradualismo en la apertura que garantizaran⁷⁴ la capitalización y la adecuación tecnológica que demandan las nuevas condiciones. El sector financiero mexicano experimentó un cambio radical en la estructura de su capital dando lugar a amplias coaliciones de potentados, bajo una centralización del control en este periodo, y en total los grupos financieros como tales hoy son 27 perteneciendo a ellos 23 bancos, 21 casa de bolsa, 26 arrendadoras, 24 empresas de

⁷⁴ Al respecto véase la Memoria del Senado de la República; Audiencia del día 8 de agosto de 1991, en particular las ponencias de Agustín F. Legorreta, Roberto Hernández y Luis Orci Gándara.

factoraje, 10 aseguradoras, seis almacenadoras, 7 afianzadoras y 21 casas de cambio. Existen además 400 cajas de ahorro.

Transición de grupos familiares a grandes coaliciones de propietarios.

El tercer período de privatización por sus alcances y por su magnitud constituye no solamente el período de culminación del proceso iniciado en 1983 sino el más importante. A lo largo de este capítulo hemos analizado seis de los diez grupos más importantes en México en relación a su proceso de globalización financiera, en el presente apartado abordamos el proceso de centralización patrimonial y su vinculación con el proceso de globalización cuyo fenómeno más importante son las grandes coaliciones de potentados nacionales y extranjeros bajo el control de los primeros.

a. el caso del Grupo Inbursa & Carso .

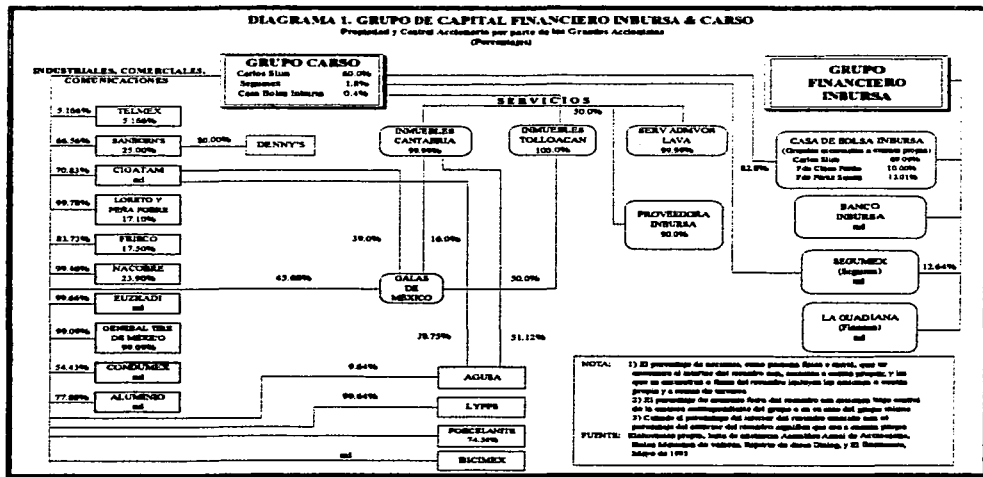
Si bien es cierto, el origen de la actividad empresarial de Carlos Slim se remonta a la década de los sesenta, su transformación en uno de los principales financistas y empresarios de México se sitúa en la década de los ochenta. Su gran desarrollo es principalmente el resultado del proceso de reorganización de los grupos a partir de 1983, por lo que no resulta demasiado pertinente el propio Slim de que "los hechos son que Carso desde 1981 era muy fuerte, continuó aceleradamente su crecimiento y para 1986 tenía, salvo Telmex y las compras de 1992, todas las empresas que forman el grupo."⁷⁵

La creación y el desarrollo del Grupo Industrial Carso⁷⁶ se encuentra vinculado a la Casa de Bolsa INBURSA creada en el año de 1965, que pasará a ser el pilar del Grupo Financiero INBURSA bajo la dirección de su principal accionista Carlos Slim Helú. Referirse a Carso es hablar del nuevo capital financiero en México, por lo que no puede desvincularse de INBURSA en la medida en que este último constituirá el eje de

⁷⁵ El financiero, 22 de mayo de 1993.

⁷⁶ carso cuenta actualmente con 41,525 empleados.

reagrupación de los otrora banqueros, Espinosa Iglesias y Cosío Ariño (Banarnex)⁷⁷. No puede tampoco separarse del papel que cumplió el apoyo gubernamental, ni de su asociación estratégica con otros grandes capitalistas tanto nacionales como extranjeros. En otras palabras referirse a INBURSA & Carso (ver diagrama # 1) es hablar de un complejo conjunto de nuevas relaciones económicas de producción y de poder que no existían antes de la nacionalización de la banca.



Como conglomerado Grupo Carso el capital contable asciende a \$9,999.6 millones de nuevos pesos y se encuentra invertido en los sectores de la economía mexicana⁷⁸

⁷⁷ La familia Cosío Ariño, Moisés Cosío y Antonia Cosío de Ariño, eran los segundos accionistas de Bancomer, Moisés falleció en septiembre de 1983, siendo a juicio de algunos columnistas financieros el hombre más rico del país. véase Expansión 29 mayo 1985, p28

⁷⁸ Los cálculos para este periodo fueron procesados a partir de el compendio elaborado por Basave, Morera, Reyes Strassburger en "los grupos financieros empresariales en México 1974-1988". Indicadores financieros. de capital y los grupos de capital financiero en México" op. cit.

integrado de la siguiente manera: 24.9% en telecomunicaciones (Telmex,⁷⁹ empresa asociada), 8.3% en la minería (Frisco); 44.0% en la Industria manufacturera distribuidos de la siguiente forma: 7.1% en la producción de cigarrros (Cigatam) 36.1% en la producción maquinaria y equipo (Nacobre 14.4% incluye el 21.75% de Aluminio, Corp., Conдумex 13.9% y Ind. Llantera 7.8%. esta subsidiaria adquirió el 100.% de las acciones de General Tire de México; de Cía Hulera Euzkadi el 50.1%); y 1.8% en la rama de la construcción (Porcelanite ⁸⁰ y Cementos Moctezuma,⁸¹ empresa asociada). 11.7% en el comercio en tiendas de ventas al menudeo (Sanborn's, Denny's, Discolandia, Mixup). y 5.5% Inmuebles Cantabria; (incluye club raqueta de Cuernavaca), y el 12.63% en servicios financieros en Seguros de México, S.A. de C.V. Con excepción de Telmex, que es la gran empresa asociada de Carso y cementos Moctezuma, todas las empresas mencionadas forman parte del grupo.

Como Grupo Financiero Inbursa se constituyó formalmente en octubre de 1992, aunque su origen se remonta a la casa de bolsa Inbursa creada en 1965 que adquirió notable presencia a partir de 1983; la aseguradora y la afianzadora las adquirió después de la nacionalización de la banca y en 1993 creó la Arrendadora y el Banco; a la fecha su capital contable asciende a N\$2,919.2 millones de nuevos pesos⁸² invertido de la siguiente manera: Seguros de México, S.A. 52.7%, Inversora Bursátil 25.12%, Arrendadora Inbursa, 10.46%, Banco Inbursa 8.82%, La Guardiania, cía general de fianzas 2.85% y servicios Inbursa 0.01%.

⁷⁹ Representa el 5.47% de capital social en acciones tipo AA que garantizan el control; véase información financiera trimestral correspondiente al 2do trimestre de 1994 de GCarso p19; para 4er trimestre 1994 aparece como poseedora del 7.5%, véase GCarso, depto análisis grupo financiero Banamex Accival abril 10 1995 p3.

⁸⁰ En diciembre de 1993, para ampliar la base de accionistas se redujo la tenencia accionaria al 49.8% y como resultado de ello paso de subsidiaria a asociada. véase informe asamblea ordinaria anual de accionistas, GCarso, 28 abril 1994 p5

⁸¹ No incluye la inversión de la cementera Corporación Moctezuma, pues fué adquirida en el transcurso del 2do semestre de 1994, aunque el grupo posee el 33.3% del capital social, véase GCarso, depto análisis grupo financiero Banamex Accival abril 10 1995 p3.

⁸² Elaboración propia en base a asamblea ordinaria anual de accionistas celebrada el 21 de abril de 1994., BMV 22/04 94

¿Cómo fue posible este cambio en poco menos de tres lustros y que hoy constituye el grupo de capital financiero más poderoso de México? ¿Qué papel jugó la Casa de Bolsa Inbursa, hoy Grupo Financiero Inbursa, en este nuevo poder y qué vínculo existe? ¿Qué características tiene este fenómeno? ¿Cuál era la situación de la estructura productiva, financiera y la forma de operar de los grupos que hoy lo conforman? ¿Qué cambios ha habido en relación a la propiedad y control accionario de los viejos grupos privados y públicos de capital financiero que hace apenas una década pertenecían a la vieja oligarquía y que hoy integran el Grupo Carso y el Grupo Financiero Inbursa bajo la figura de Carlos Slim?

En el desarrollo del grupo Slim como principal grupo empresarial mexicano tiene dos momentos fundamentales: 1983-89 y 1990-92. El primero está vinculado a su origen y expansión interna, originalmente basado en el desarrollo de la casa de bolsa Inbursa que es el instrumento que permite la apropiación de cinco de sus siete subsidiarias. El segundo período (1990-1992) como conglomerado Carso está vinculado directamente a la privatización Telmex, y la transnacionalización del grupo. Como Casa de Bolsa Inbursa esta vinculada junto con la aseguradora y la afianzadora adquiridas después de la nacionalización, a la constitución del Grupo Financiero Inbursa. Posteriormente, crea la arrendadora y el banco y los integra al grupo.

En un principio, el escaso desarrollo de las casas de bolsa incluida Inbursa, se explica en parte debido a que hasta 1982 el principal instrumento de financiamiento de los grupos y del sistema financiero fue el crédito bancario. Pese a que los grupos bancarios contaban con sus propias casas de bolsa la mayor parte de la negociación accionaria se realizaba "por fuera de Bolsa" (a través de operaciones de mostrador). Sin embargo, la reforma del mercado de valores en 1975 obligó al registro en la Bolsa Mexicana de Valores para la emisión de los títulos. Como consecuencia de dicha reforma los grupos bancarios desarrollaron sus propias casas de bolsa y para 1979 ocho de ellas controlaban el 40% del mercado bursátil en México y tres casas de bolsa no bancarias negociaban el 28%

La casa de bolsa Inversora Bursátil (INBURSA)⁸³ representa la entidad financiera estratégica por excelencia en la integración del grupo financiero Inbursa partir de 1983 en el cual fincó su capacidad y obtuvo extraordinarias ganancias financieras, productivas y el manejo y control de paquetes accionarios a cuenta de terceros que le posibilitaron la asistencia a las asambleas de accionistas y con ello el acceso a la información y a los órganos de decisión de los grupos que cotizaban en la BMV, lo que a la postre le garantizó la paulatina apropiación de varios de los grupos de capital financiero que desde mayo de 1990 conforman el Grupo Carso (ver diagrama 1).

Uno de los aspectos que contrasta en este grupo nucleado alrededor de la casa de bolsa Inbursa con la inmensa mayoría de las demás casas de bolsa es el alto grado de concentración en la estructura de su capital accionario en manos de una sola persona, nos referimos a Carlos Slim Helú quien desde sus orígenes ha conservado la mayoría del paquete accionario, para 1986 poseía el 61.9% (ver diagrama #1) del total del capital contable de la mencionada casa de bolsa, esta estructura de capital dejó a Carlos Slim en condiciones privilegiadas para poder ejercer las decisiones que desde 1983 le permitieron dinamizar la centralización patrimonial este grupo y aunque para 1991 aparece la propia casa bolsa como dueña de sí misma la situación prevalece en lo sustancial.⁸⁴ (véase informe anual asamblea accionistas 1992, BMV)

La adquisición de compañías quebradas había sido iniciado por Carlos Slim en 1980, cuando compró Galas de México por intermedio de Inversora Bursatil. Galas de México era una empresa dedicada a la transformación de papel⁸⁵, que se encontraba al borde de la quiebra y se reestructuró a partir de su adquisición para conformar varias empresas relacionadas directamente con el ramo vinculadas patrimonialmente a través de la controladora Grupo Galas de México que pasó a tener filial a la casa de bolsa Inversora Bursátil. La forma de incrementar su propio capital fue a través de la emisión accionaria de

⁸³ El 27 de abril de 1987 se inscribió en la Bolsa Mexicana de Valores.

⁸⁴ Véase informe anual asamblea de accionistas, 1992, BMV.

⁸⁵ Fernandez Aldecua Maria José, EL ASCENSO DE LOS NUEVOS EMPRESARIOS EN MEXICO (LOS CASOS SLIM, MADARIAGA Y HERNANDEZ RAMIREZ), Tesis de Licenciatura en Sociología, Facultad de Ciencias Políticas y Sociales, Universidad Nacional Autónoma de México.

sus diversas empresas, posteriormente el grupo se fusiona con otras empresas⁸⁶ y adquiere Artes Gráficas Unidas. (AGUSA).

En 1981 a través de Casa de Bolsa Inbursa adquiere la Tabacalera Mexicana, al momento de su adquisición el 59.4% del capital accionario se encontraba el 37.3% en manos de Nafinsa y el 21.1% de José Basagoitia.⁸⁷ desde hace más de quince años la presencia del capital extranjero ha sido a cargo de Philips Morris Inc. Este grupo controla la mayoría del mercado nacional de cigarros junto con Empresa la Moderna.

De 1984 a 1987 la Casa de Bolsa Inbursa adquirió Fábrica de Papel Loreto y Peña Pobre, Hulera Euzkadi, Sanborn's Hnos., Industrias Nacobre y Cía. Minera Frisco. y reclutó importantísimos socios como Manuel Espinosa Iglesias y la familia Cosío Ariño.⁸⁸ El primero poseía el 54.39% de las acciones de la Cía. Minera Frisco⁸⁹ y había sido hasta la nacionalización de la banca líder del Grupo Bancomer. La familia Cosío Ariño, había sido copropietaria prominente de Banamex y Bancomer y varios otros consorcios industriales entre los que destacan Corporación Industrial San Luis, Conдумex y Cermoc entre otros.

A nivel de recomposición de la oligarquía financiera, la privatización de Telmex fué la más importante, pues reagrupó prominentes exbanqueros con lo más granado de los potentados del país. Entre los exbanqueros que aparecen en el consejo de administración están el Ing. Antonio Cosío Ariño (Director Cía Industrial Tepeji del Rio), Moisés Cosío Ariño, (Presidente de las aseguradoras Universal y Cosío), Manuel Espinosa Yglesias (Presidente de la fundación "Mary Street Jenkins") y Amparo Espinosa Rugarcía (Directora Centro de Documentación y Estudios de Mujeres). otros consejeros son el Ing Claudio X Gonzalez (Presidente de Kimberley Clark de México), Angel Losada Moreno (Vicepresidente de Gigante), Rómulo O'Farrill N.(presidente Novedades), Ing Bernardo

⁸⁶ Promotora de Capitales, Placc Lomas Lux, Fimbursa y Promotora Asturamericana. Fernandez Aldecoa, ibid p 156.

⁸⁷ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." la edición UNAM.

⁸⁸ los hermanos Cosío Ariño, inicialmente, se reagruparon alrededor de la Casa de Bolsa Inverlat (antes Casa de Bolsa Banamex) hoy Grupo Financiero Inverlat, que integra al Banco Comermex antes liderado por Eloy Vallina. A partir de 1990 están integrados en Telmex Carso e Inbursa.

⁸⁹ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." la edición UNAM.

Quintana Isaac (Vicepresidente de Grupo Ica), Antonio del Valle Ruiz (Director Banco Internacional) y Jorge Martínez Guitrón (Presidente Grupo Sidek).⁹⁰ Como grupo Carso, aglutinó a varios de los nucleados alrededor de Telmex: Ing. Antonio Cosío Ariño, Ing. Claudio X Gonzalez y Ing. Bernardo Quintana Isaac y también figura C.P. Luis G. Cárcoba García (Presidente del Consejo Coordinador Empresarial).⁹¹ Como Casa de Bolsa Inbursa incluye a varios de los nucleados alrededor de Telmex y Carso: el Ing. Antonio Cosío Ariño, el Ing. Bernardo Quintana Isaac y al Sr. Moisés Cosío Ariño. A partir de 1993 es incorporada la familia Espinosa Yglesias a Través de sus hijas Angeles y Amparo Espinosa R. (serie A), el Ing. Claudio X Gonzalez (serie B) y el Lic Jose Antonio Chedraui O (grupo Chedraui) e Issac Saba (Celanese). Liderando a este conjunto de potentados aparece el Ing. Carlos Slim Helú y familia, y sus socios estratégicos, el Lic Fernando G. e Ing. Jaime Chico Pardo y C.P. Juan Antonio Pérez Simón.⁹²

⁹⁰ véase informes anuales asambleas ordinarias abril 1991 y 1993, BMV.

⁹¹ ver informes anuales asambleas ordinarias abril 1991 y 1993, BMV.

⁹² ver informes asambleas generales ordinarias, Telmex, Carso y CBIInbur, abril 1991, 1993 y 1994.

CUADRO No 3 17 REAGRUPACION Y PERMANENCIA DE LA QUOTAFINANCIA									
NOMBRE	BANCOS/INSTRUMENTOS	SEFIN (1982)	SEFIN (1983)	PAISE	MEMBROS (N°)	ACCIONES (N°)	INTERACCIONES (N°)	INFLUENCIA	
								Y	C
1 CARLOS SLM HELU Y FAM		X						X	X
2 FERNANDO CH. CHINCO PARDIO								X	X
3 JAMES CHINCO PARDIO								X	X
4 JUAN ANTONIO PEREZ SBBON	X							X	X
5 ANTONIO COSIO ARRIO	X		X	BO				X	X
6 MOSES COSIO ARRIO	X							X	X
7 MANUEL ESPINOZA GONZALEZ Y FAM	X							X	X
8 BERNARDO QUINTANA ISAAC	X		X	BO				X	X
9 CLAUDIO X. GONZALEZ	X							X	X
10 ROMULO O HERRERA	X							X	X
11 ANGEL LOZADA MORENO	X							X	X
12 ANTONIO DEL VALLE RUIZ Y FAM				X				X	X
13 JORDIS MARTINEZ GUTIRON Y FAM	X							X	X
14 LUIS O. CAROBA	X							X	X
15 JOSE ANTONIO CEDRALHU Y FAM	X		X					X	X
16 ISAMC SABA RAFFOUL	X		X					X	X
17 EUGENIO GARZA LAGUERA Y FAM		X						X	X
18 ALBERTO BAILLERES		X						X	X
19 JUAN GUACHARDO MICHEL		X						X	X
20 MAR MICHELLE SUBERVILLE		X						X	X
21 ADRIAN SADA GONZALEZ Y FAM		X						X	X
22 JORGE CASO BRECHT		X						X	X
23 JUSTIN LE GORNET A CINALVET			X					X	X
24 JORGE LARREA CHITRICA	X		X	BO				X	X
25 MIGUEL ALEMAN VELASCO				X				X	X
26 RAMON ALTMAY MAZA Y FAM			X	BO				X	X
27 JOSE LUIS BALLESTEROS Y FAM							X	X	X
28 SILVION GROSSMAN Y GROSSMAN			X					X	X
29 ANTONIO MADRERO BRACHO			X					X	X
30 CARLOS GOMEZ Y GOMEZ				X	X			X	X
31 MANUEL SANCHEZ RICOYEN Y FAM				X	X			X	X
32 ISIDORO RODRIGUEZ RUIZ Y FAM						X		X	X
33 CARLOS MERAUTA QUINTERO						X		X	X
34 PABLO FONTANET MONCE							X	X	X
35 ROBERTO HERNANDEZ RAMIREZ	X							X	X
36 ALFREDO HARRP HELU	X							X	X
37 JOSE G. AGUILERA HERNANDEZ	X							X	X
38 ALEJANDRO BETANCOURT ALPAREZ	X							X	X
39 VALENTIN DEZ MORADO	X							X	X
40 LORENZO ZAMBRANO	X							X	X
41 PABLO MANRIQUEZ AVILA	X							X	X
42 JERONIMO ARANGO ARNAS	X							X	X
43 ORBERTO BORJA NAVARRETE Y FAM	X						X	X	X
44 LORENZO DE VENTE SENORA	X						X	X	X
45 CARLOS HARRP HARRP	X						X	X	X
46 CARLOS HARRP GONZALEZ	X						X	X	X

a) De 1983 a 1988
b) En 1983-1988 algunos como accionistas y posteriormente no lo fueron
c) En 1983 accionistas en el 50% de CB de ERICO (enlace Bancomer)
FUENTE: Elaboración propia en base a los informes enviados a los accionistas del grupo de accionistas, SNAV.
NOTA: La lista incluye solamente a los grupos accionistas, que tienen las acciones de control

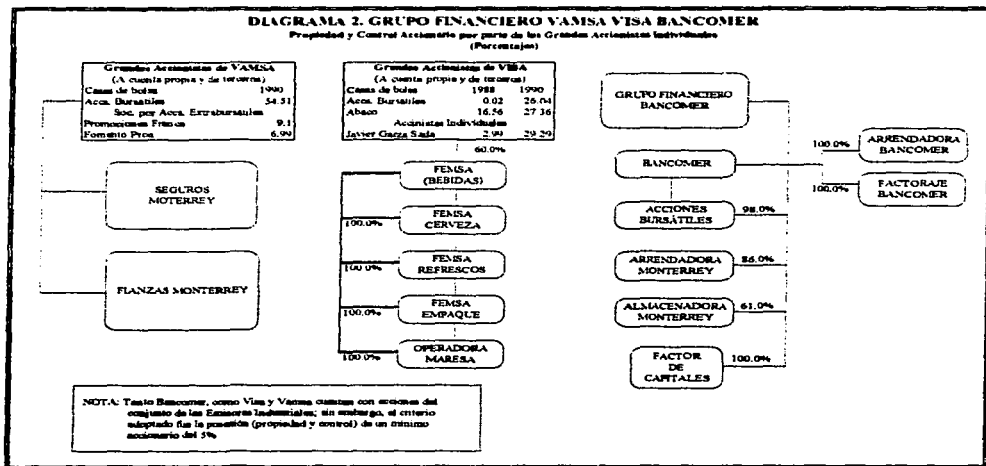
b. el caso del Grupo Visa-Bancomer

EL grupo Visa liderado por el Sr. Eugenio Garza Laguera, adquirió el 18 de mayo de 1991 el paquete de acciones de control y agrupó a más de 6400 inversionistas y hombres de negocios, quienes adquirieron acciones del grupo por del Grupo Financiero Bancomer (ver diagrama 2) integrado por siete subsidiarias: Bancomer S.A., Casa de Bolsa Bancomer

S.A. de C.V.(antes Acciones Bursátiles Somex en manos del Estado hasta 1998⁹³); Arrendadora Bancomer; Arrendadora Monterrey, S.A., Almacenadora Bancomer, S.A. de C.V. Casa de Cambio Bancomer y Factor de Capitales, S.A. de C.V. (ver informe asamblea ordinaria anual de accionistas de febrero de 1993). En 1992 la nueva Bancomer colocó acciones serie "C" por US\$1,454.7 millones de dolares que representan el 5.18% del capital social (ver cuadro concentración inversión extranjera capítulo 5) lo que le permitió ampliar su base de composición accionaria. En su consejo de administración participan como consejeros propietarios en la serie "A" importantes capitalistas como Alberto Bailleres (Grupo Palacio de Hierro y Grupo Peñoles) o Juan Guichard Michel y Max Michel Suberville (Grupo Liverpool).⁹⁴ Como consejero propietario en la serie "B" Isidro López del Bosque (Grupo Industrial Saltillo). Como consejeros propietarios en la serie "C" Bernardo Garza Sada (grupo Alfa), Jorge Martínez Guitron (grupo Sidek), Roberto Servitje Sendra (grupo Bimbo). Tiene alianza estratégica con First Data Resources en tarjeta de crédito, Nationsbank en factoraje y GTE en telecomunicaciones (51/49%).

⁹³ hasta 1986 el 75.00% del capital lo poseía Somex y el 25% Nafinsa; en 1988 el 68.92% estaba a nombre de Banamex. ver lista de asistencia asamblea de accionistas 1986 y 1988, CNV.

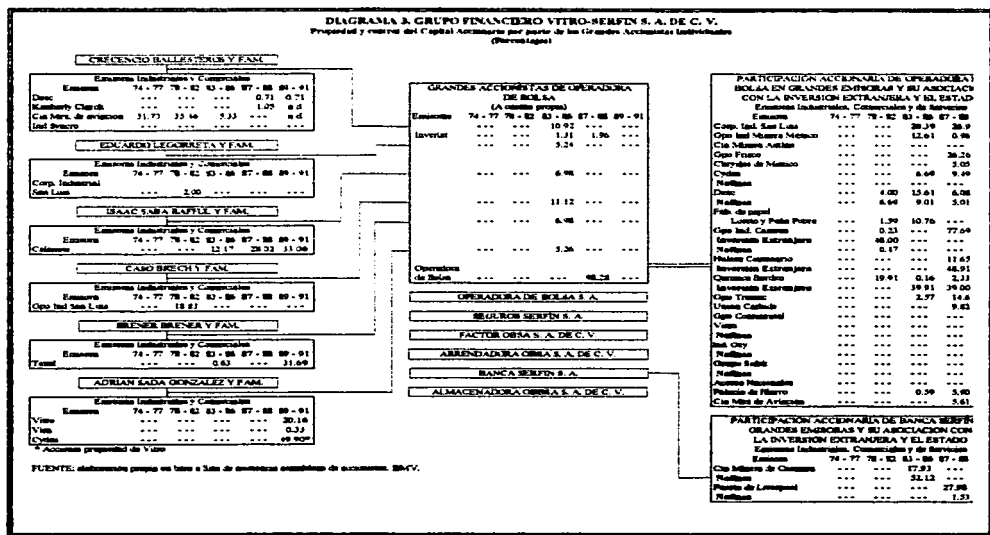
⁹⁴ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.



c. el caso del Grupo Vitro-Serfin

El Grupo Vitro, pasó a controlar el Grupo Financiero Serfin integrado por cinco subsidiarias; Banca Serfin, Operadora Casa de Bolsa, Factoring OBSA, Arrendadora OBSA, Almacenadora OBSA (ver informe asamblea ordinaria anual de accionistas de febrero de 1992). Tanto Vitro como Serfin son presididos por Adrián Sada González ⁹⁵(ver diagrama No.3) entre sus principales consejeros propietarios serie A estan la familia Sada Gonzalez e Issac Saba Raffoul (Celanese Mexicana). Como consejeros propietarios serie "B" los sres. Jorge Caso Brecht (propietario del 18.83% del capital social de Corporación Industrial San Luis), Marco Antonio Slim Domit, (Grupo Inbursa & Carso) y Alfredo Obeso Chedraui (Grupo Chedraui). Tiene alianza estratégica con Air Routing Int. en tarjetas de crédito, con G.E. Capital en tecnología. ⁹⁶

⁹⁵ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "propiedad y control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.



d. el caso de Alfa

El grupo industrial Alfa apostó en el proceso de privatización a Sidermex, sin haberlo logrado, y a la recompra de su paquete accionario (mexicanización) y participa como inversionista en el grupo financiero Bancomer a través de su presidente y principal accionista del conglomerado industrial Bernardo Garza Sada desde su surgimiento; participan en su consejo de administración como consejeros propietarios importantes oligarcas como Claudio X. González (presidente de Kimberley Clark de México); Antonio Madero Bracho (Corporación Industrial San Luis) Agustín F. Legorreta Chauvet (Presidente Inverlat); Adrián Sada Treviño (Vitro y Cydsa); Julio Gutiérrez Treviño (Presidente de grupo ConduMex, subsidiaria de grupo Carso). Este conglomerado surgió en 1974 y desde entonces ha consolidado fuertes alianzas (tecnológicas) y sociedades en sus principales giro: En el giro del acero, mantiene alianzas con Kawasaki HI (Japón), Dravo (E.E.U.U.),

MAN GHH (Alemania) Metecno (Italia) Becaert (Bélgica). En la petroquímica, Con Amoco, Dupont y Hilmont (E.E.U.U.), AKZO NOBEL (Holanda) BASF (Alemania), y PEMEX (México). El su sector alimenticio con Oscar Mayer (E.E.U.U.) y Sodima Intl. (Francia). En su división de diversas actividades, con la Ford, (socio en la empresa Newak), Payless Cashways (1994, Total Home) y Shaw Ind. (1995, alfombras) (E.E.U.U.), y Teksid (Italia). Las nuevas alianzas estratégicas proyectadas son: en el sector de telecomunicaciones con AT&T (51/49%) y en petroquímica con Desc Cydsa e Idesa participaran c/u con el 25% de Petroquímica Mexicana (CPM), consorcio que participara en la privatización de la petroquímica secundaria.⁹⁷

e. el caso de Minera México

Este grupo tiene como principales accionistas a Jorge Larrea (54.24% del capital accionario) y Miguel Alemán Velasco (14.2%), el resto de los accionistas son intermediarios financieros a cuenta propia y terceros.⁹⁸ En su consejo de administración participan importantes oligarcas: Juan Sánchez Navarro (Cervecería Modelo); Antonio Ruiz Galindo (50.0% capital social D.M. Nacional); Claudio X. González (Kimberley Clark); Romulo O'Farrill (Novedades).

Otra operación muy importante fué la que llevó a la casa de bolsa Inverlat a controlar Comermex a partir de una amplia alianza. La casa de bolsa Inverlat (Casa de bolsa Banamex hasta antes de la nacionalización de la banca) estuvo inicialmente controlada por una alianza integrada por J. Larrea O y Miguel Alemán Velasco, Bernardo Quintana, Antonio Cosío Ariño Y Agustín Legorreta Chauvet, en la que la participación más importante correspondió a Cosío Ariño (7.91%) (ver diagrama # 4). Tras las grandes privatizaciones de 1991 en donde Bernardo Quintana y Antonio Cosío Ariño se reagruparon con el Grupo Inbursa & Carso; mientras la casa de bolsa Inverlat adquirirá el multibanco Comermex e integrará al grupo a la Arrendadora Inverlat, Factoring Inlat, Almacenadora Inlat (ver informe asamblea ordinaria anual de accionistas de febrero de 1992). En el nuevo grupo aparecerá como presidente Agustín F Legorreta Chauvet y entre los principales

⁹⁷ ver, informes anuales BMV 1994 y 1995.

⁹⁸ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1ª edición UNAM.

consejeros de la serie A, Xavier, Carlos, Adolfo y Sergio Autrey Maza ⁹⁹ (Grupo Acerero del Norte, Organización Autrey, ¹⁰⁰ Jose Luis y Carlos Ballesteros Franco (Grupo Mexicano de Desarrollo e Industrias Synkro) y como consejeros de la serie "B" Antonio Madero Bracho (propietario del 4.68% de Corporación Industrial San Luis) y Burton Grossman y Grossman (propietario del 59.99% del capital social del Grupo Continental). Los principales accionistas del Grupo Industrial Minera México, Jorge Larrea Ortega y Miguel Alemán Velasco, se reagruparon, inicialmente, a partir de 1983 alrededor de la Casa de Bolsa Inverlat como propietarios del 3.28% y 3.26% del capital social respectivamente, junto con Bernardo Quintana (3.87%), Antonio Cosío Ariño (7.91%) y Agustín Legorreta Chauvet (3.60%); la reagrupación de este sector de la oligarquía prevaleció hasta la privatización bancaria y la conformación de los llamados grupos financieros. Tiene alianzas estratégicas con American Express y First Data Resources en tarjeta de crédito y con el Nova Scotia Bank quién, inicialmente, participó con el 8.5% del capital y recientemente fue fusionado por este socio el conjunto del grupo. ¹⁰¹

⁹⁹ Hasta la privatización de las casa de bolsa era posible ubicar el monto de propiedad accionaria de los accionistas, después del Crack bursátil de 1987 en la lista de asistencia a las asambleas de accionistas las entidades financieras aparecen como dueñas de sí mismas, o sociedades de inversión manejadas por los grupos a partir de la privatización bancaria y la conformación de las holdings financieras. Sin embargo, nos hemos auxiliado de los consejos de administración en donde regularmente el presidente es el accionista mayoritario y los consejeros propietarios son también accionistas; y de las listas de asistencia a las asambleas ordinarias anuales de accionistas de los grupos industriales que cotizan en el BMV.

¹⁰⁰ hasta 1982 figuran como propietarios del 12.75% del capital de la cadenas de tiendas de autoservicio Sumesa; en 1983 habían adquirido 84.20% de la casa de bolsa México antes Bancomer.

¹⁰¹ ver

DIAGRAMA 4. GRUPO FINANCIERO INVERLAT S. A. DE C. V.
Propiedad y control del Capital Accionario por parte de los Grandes Accionistas Individuales
(Porcentajes)

ANTONIO CORIANO Y FAMILIA		GRANDES ACCIONISTAS DE INVERLAT (A cuenta propia y de terceros)		PARTICIPACION ACCIONARIA DE INVERLAT EN GRANDES EMPRESAS Y SU ASOCIACION CON LA INVERSION EXTRANJERA Y EL ESTADO (A cuenta propia y de terceros)	
Empresas Industriales y Comerciales Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 Corp. Ind. Mex. Luis ... 10.54 ... Cia. Ind. Durango ... 9.90 ... Grupo Franco ... 11.66 ... Compañías ... 9.97 9.90 ... Citicorex ... 2.94 ... 84.5 ... Citicor Caribe ... 1.01 ...		74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 ... 6.56 7.71 3.28 1.24 ...		EN MEXICO S. A. Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 Corp. Ind. Mex. Luis ... 12.47 6.95 16.5 22.64 Industrias Pablos ... 5.14 0.75 0.24 Nafinsa ... 15.54 ... 3.27 Industrias Sincro ... 1.52 3.24 14.39 43.01 Nafinsa 10.11 Citicorex 6.82 2.21 4.89 Inverlat Extranjera ... 17.03 17.02 17.08 Nafinsa ... 22.88 18.73 24.36 Grupo Citicor ... 1.09 18.07 12.89 Nafinsa ... 9.31 5.01 10.31 Grupo Continental ... 1.94 ... 12.78 2.08 Indetel ... 0.26 0.70 7.10 ... Solat Divers 8.50 9.90 Inverlat Extranjera 49.00 8.4 S. A. Inverlat Citicor ... 7.03 27.83 9.66 10.91 Inverlat Extranjera ... 43.00 ... 43.14 ... Cia. Pablos 6.66 3.23 ... Inverlat Extranjera 25.4 28.85 40.80 Grupo Pablos ... 13.26 1.53 98.26 23.72 Inverlat Extranjera ... 24 24.07 ... Ind. City ... 6.26 0.12 79.62 33.60 Inverlat Extranjera ... 46.23 46.23 ... 49.00 Tabas de Amos de los ... 7.36 1.29 ... Inverlat Extranjera 33.81 ... Nafinsa 10.68 ... Agnora 3.70 Nafinsa 17.5 Pampa de Lavaderos 6.00 Cia. Mex. de Aviones ... 7.53 6.16 4.82 ...	
GRUPO ALBAVA VILLASCO Y FAMILIA Empresas Industriales y Comerciales Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 Opco. Ind. Mex. Int. ... 3.95 14.20 5.40 Opco. Aluminio 9.02 13.88 17.27 ... 54.77 T. F. de Mexico 1.84 84.5 ... Cia. de Chihuahua 4.73 22.2 ...		MULTIBANCO COMERCIAL Inverlat ... 3.89 3.60 ... Citicor Accionaria ... 13.73 21.72 ...		PARTICIPACION ACCIONARIA DE COMERCIO EN GRANDES EMPRESAS Y SU ASOCIACION CON LA INVERSION EXTRANJERA Y EL ESTADO (A cuenta propia y de terceros) EN MEXICO S. A. Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 Compañía de Chih. ... 30.97 Caguayo Villanov 22.32 ... Protonero Ind. ... 12.93 Ind. Sincro ... 4.01 10.08 ... Inverlat Extranjera ... 0.08 Nafinsa ... 4.28 4.69 ... TELMEX ... 15.6 6.32 6.34 Inverlat Extranjera ... 1.7 0.65 1.40	
BERNARDINO GONZALEZ Y FAMILIA Empresas Industriales y Comerciales Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 Emp. Toluca ... 10.08 ...		FACTORIZA DOLAT S. A. DE C. V. Inverlat ... 3.28 ...			
JOSÉ LOPEZ Y FAMILIA Empresas Industriales y Comerciales Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91 Opco. Ind. Mex. Int. ... 30.88 34.24 ... Opco. Aluminio ... 0.28 Compañía Anónima ... 2.80 0 Hidroel. Sinaloa ... 6.40 T. F. de Mexico 3.70		AGROINDUSTRIA INVERLAT S. A. DE C. V.			
AGUSTÍN LEGORRETA CHALVETZ Y FAMILIA Empresas Industriales y Comerciales Inverlat 74-77 78-82 83-86 87-88 89-91					

FUENTE: datos obtenidos propiamente de los libros de inscripción constitución de acciones, IMRY.

Grupo Financiero Banamex-Accival

La constitución del Grupo Financiero Banamex-Accival fué el resultado de la adquisición por la casa de bolsa Accival (propiedad de la asociación entre Alfredo Harp Helú y Roberto Hernández Ramírez) del principal banco del país.¹⁰² El Grupo Accival poseía antes de la privatización (tanto por cuenta propia como a cuenta de terceros) el 5.6% de Telmex, el 27.99% de Banamex y el 33.33% de Bancomer (ver diagrama # 5), lo que le daba una posición privilegiada en los tres principales grupos privatizados

¹⁰² Sus propietarios son Roberto Hernández Ramírez del 39.06% del capital social, Alfredo Harp Helú del 36.27% y José G. Aguilera Medrano y Alejandro Betancourt Alpírez cada uno con 9.0%. ver lista de accionistas 1983-1988 Comisión Nacional de Valores.

DIAGRAMA 5. GRUPO BANACCI

Propiedad y control del Capital Accionario por parte de los Grandes Accionistas Individuales
(Porcentajes)

GRANDES ACCIONISTAS DE ACCIVAL (A cuenta propia)			
Accionistas	1986	1987	1988
Roberto Hernandez Ramirez	39.06	---	---
Alfredo Harp Helu	36.27	---	---
José Aguilera Madrano	9.00	---	---
Alejandro Betancourt Alpirez	9.00	---	---
Casas de Bolsa	---	---	---
Accival	---	---	90.02

GRANDES ACCIONISTAS DE BANAMEX (A cuenta propia)			
Accionistas Individuales	1990	1991	
Casas de Bolsa privadas	---	---	---
Accival	22.40	27.99*	
Sector Público Financiero	---	---	---
Banamex	26.06	---	
Nafinsa	6.50	---	

PARTICIPACION ACCIONARIA DE ACCIVAL EN GRANDES EMISORAS Y SU ASOCIACION CON LA INVERSION EXTRANJERA Y EL ESTADO (A cuenta propia y de terceros)

Emisoras Industriales, Comerciales y de Servicios	1987 - 1988		1991
		1987	1988
Industrias Petroleras	20.54	---	2.40
Unión Carbón	20.69	---	12.33
Inversión Extranjera	48.33	---	---
Tubos de Acero de México	8.66	---	---
Nafinsa	10.48	---	---
Condumex	4.96	---	---
Inversión Extranjera	37.02	---	18.18
Nafinsa	19.73	---	20.36
Laticasa	10.15	---	---
Industria San Cristóbal	---	---	41.50
Tremec	---	---	6.50
Grupo Cifra	---	8.22	---
Paris Londres	---	95.68	---
Telmex	---	11.38	5.60
Inversión Extranjera	---	---	5.95
Emisoras Financieras	---	---	---
Banamex	---	---	27.99*
Bancomer	---	---	33.33*

PARTICIPACION ACCIONARIA DE BANAMEX EN GRANDES EMISORAS Y SU ASOCIACION CON LA INVERSION EXTRANJERA Y EL ESTADO (A cuenta propia y de terceros)

Emisoras Industriales, Comerciales y de Servicios	1987 - 1988		1991
		1987	1988
Grupo Ind. Minera México	8.54	---	4.58
Empresas Frisco	---	---	21.00
Grupo Industrial Alfa	34.90	---	5.80
Inversión Extranjera	21.47	---	---
Colonias Mexicanas	14.79	---	15.43
Inversión Extranjera	39.97	---	39.39
Nafinsa	11.40	---	7.64
Tubos de Acero de México	41.78	---	65.80
Nafinsa	10.48	---	30.31
Grupo Desc	8.08	---	9.93
Nafinsa	5.01	---	10.21
Condumex	7.15	---	6.99
Inversión Extranjera	37.02	---	18.18
Nafinsa	19.73	---	20.36
Kimberly Clark de México	7.01	---	7.80
Inversión Extranjera	43.14	---	43.14
Nafinsa	---	---	20.86
Apsaco	---	---	5.87
Nafinsa	---	---	17.50
Grupo Sidek	---	---	29.52
Nafinsa	---	---	11.14
Unión Carbón Mexicana	4.85	---	---
Inversión Extranjera	48.33	---	---
Grupo Continental	---	---	12.96
Grupo Industrial Bimbo	---	---	5.91
Aceros Nacionales	---	---	17.99
Puerto de Liverpool	29.93	---	20.02
Telmex	---	---	12.18
Inversión Extranjera	---	---	3.95
Emisoras Financieras	---	---	---
Acciones Bursátiles	42.27	---	---
Bancomer	---	---	9.27

NOTA: Tanto Banamex como Accival participan en más emisoras de las aquí presentadas, sin embargo, el criterio adoptado fue la posesión (propiedad y control) de un mínimo accionario de 3%.

* Accival tenía la participación accionaria antes de su integración como Grupo Banacci.

FUENTE: elaboración propia en base a las listas de asistencia miembros de accionistas, BMV.

Conforme al Informe Anual del Grupo Financiero Banamex Accival de 1993 su Director General es Roberto Hernandez Ramirez, como Presidente del consejo de administración se sitúa Alfredo Harp Helú, como sus Vicepresidentes José G. Aguilera Medrano y Alejandro Betancourt Alpirez. Entre sus principales consejeros serie "A" se

encuentran Alfredo Harp Helú, Roberto Hernandez Ramírez, José Aguilera Medrano, Alejandro Betancurt Alpirez, Valentín Díez Morodo (Grupo Cervecería Modelo), Lorenzo Zambrano (Grupo Cemex 21.33%¹⁰³), José Martínez Huitron (Grupo Sidek 17.65%¹⁰⁴), Pablo Aramburuzabala (Grupo Cervecería Modelo), Moises y Antonio Cosío Ariño, (Grupo Carso, Telmex e Inbursa) Juan Antonio Pérez Simón (Grupo Carso, Telmex e Inbursa), Bernardo Quintana Issac (Grupo Ica, Grupo Carso, Telmex e Inbursa), Jorge Larrea Ortega, (Grupo Industrial Minera México) Angel Losada Moreno (Grupo Gigante), Romulo O Farril Jr (Novedades), Jerónimo Arango Arias (44.01% del Grupo Cifra¹⁰⁵). En la Serie "B" figuran Gilberto Borja Navarrete, Antonio Chedraui Obeso (Grupo Chedraui), Carlos Hank Rohn (Grupo Interacciones y Sociedad Industrial Hermes), Claudio X González (Kimberley Clark de México). En la serie "C", a su vez, Lorenzo Servitje Sendra (65.64% del Grupo Bimbo¹⁰⁶)

Las subsidiarias del Grupo son Banco nacional de México, Acciones y Valores Casa de Bolsa, Arrendadora Banamex, Banamex Factoraje, y Casa de Cambio Euromex. Banamex-Accival tiene alianza estratégica con Banc One Corporation, de Columbus Ohio para procesamiento de tarjetas de crédito; Con Swiss Bank para la Operación de productos derivados y en el sector de telecomunicaciones con MCI (51/49%).

Grupo Financiero Invermexico

Creado el 7 de octubre de 1991 a partir de la adquisición de Banco Mexicano Somex. Un caso interesante de asociación y cambio de propiedad es el del Grupo Financiero Invermexico. Hasta 1988 Jorge Fernández Travesí y Angel Díaz Chinchot aparecen como

¹⁰³ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

¹⁰⁴ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

¹⁰⁵ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

¹⁰⁶ a partir de 1988 el capital social esta distribuido en un conjunto de subsidiarias del grupo entre las cuales sobresalen Normaciel e Invermat con el 27.89% y el 16.78% respectivamente. ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

sus principales accionistas con 40.02% y 14.58% respectivamente, 107 pero a partir de entonces esta liderado por Carlos Gómez y Gómez (propietario del 7.8% del capital social del Grupo Desc 108) y Manuel Senderos Irigoyen y Fernando Senderos Mestre (Propietarios del 31.48% del Grupo Desc). El Grupo Invermexico está integrado por Banco Mexicano, Invermexico Casa de Bolsa, Casa de Cambio Camiomex, Invermonedas, Invermexico Arrendadora Financiera, Invermexico Fantoring y arrendadora Somex (ver informe asamblea ordinaria anual de accionistas de febrero de 1992). Sus aliados estratégicos son el Household Credit en tarjetas de crédito y el Fleet Mortgage en hipotecas; en mantiene una coinversión con Almacenadora USKO EU.

Grupo Bital

Formado en abril de 1991 integrado por Banco Internacional, Casa de Bolsa Prime (adquirida en 1983 por Antonio del Valle Ruiz en sociedad con Luis Berrondo Avalos y fam con el 45.28% y 22.64% respectivamente , Casa de Cambio Prime, Arrendadora Prime, Almacenadora Prime, Factoraje Prime, Fianzas México, Seguros Interamericana, Servicios e Inmuebles Prime Servicios Corporativos Prime.(ver informe asamblea ordinaria anual de accionistas de febrero de 1992). Paso a estar liderado por Antonio del Valle Ruiz y familia (propietarios del 51.07% de Cía Industrial de Orizaba S.A 109). Mantiene alianza estratégica como socios del grupo con Banco Central Hispano (8.6% del capital social), Banco Comercial Portugués (8.6%), American Int Group (3.5%).

Grupo Financiero Interacciones

Liderado por Carlos quien es a la vez Presidente y Director General del Grupo Sociedad Industrial Hermes que abarca a Cerrey y Cías subsidiarias, (bienes de capital) Grupo Hermes, Aralmex Cías subsidiarias, (autopartes),Transportes Aéreos Ejecutivos

¹⁰⁷ ver lista de asistencia asamblea de accionistas 1986 CNV.

¹⁰⁸ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

¹⁰⁹ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

(Taesa), 110 Comunicaciones y Celulares de Occidente, Grupo Hercul y subsidiaria (creada en 1992), Automotriz Hermer (creada en 1992), Hermes Comercio Exterior (importaciones y exportaciones, creada en 1992), Mercedes-Benz México (creada en 1992), Hermes Corporativo, Desarrollo Inmobiliario Hermes, Hermes Bienes de Capital. Los activos totales de este grupo pasaron de \$525 millones de nuevos pesos en 1988 a \$2,603 millones en 1992, un crecimiento de 5 veces. Los antecedentes de este grupo (Sociedad Industrial Hermes), se remontan al año de 1980 en donde aparece como propietaria del 70.81% del capital social de Industrias C.H. (antes Campos Hermanos) y del 40.71% de Industrias Purina, ambos cotizantes en la Bolsa Mexicana de Valores.¹¹¹ En 1974 el 53.58% de la propiedad de Campos Hermanos estaba en manos de inversionistas extranjeros ¹¹².

El grupo Financiero Interacciones tiene su origen en la Casa de Bolsa, cuya propiedad pertenecía, hasta 1986 a otros accionistas ¹¹³; Actualmente sus principales consejeros son Carlos Hank González (Director de Automotriz Hermer, subsidiaria de Sociedad industrial Hermes), Jorge Ballesteros Franco. (Grupo Mexicano de Desarrollo e Industrias Synkro); y Angel Borja Navarrete. Este grupo esta integrado por el Banco Interacciones (autorizado la creación del el 16 de noviembre de 1992), Casa de Bolsa Interacciones (subsidiarias de la casa de bolsa, Interacciones Global, INC. y Inter-Financial, Services, Ltd), Aseguradora Interacciones (hasta principios de 1993 Seguros la Republica), Arrendadora y Factoraje Interacciones, Casa de Cambio Interacciones y Inserf, S.A. de C.V. Recientemente es grupo fué fusionado por un banco esta de Estados Unidos, propiedad de Hank Rohn.

¹¹⁰ en el ejercicio de 1994 vendió su participación accionaria

¹¹¹ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

¹¹² ver lista de asistencia asamblea de accionistas de Industrias C.H. 1974 BMV.

¹¹³ Enrique Aguilar 19%, Victor Manuel de la Parra Valle 19%, Eduardo García Villegas 19%, Agustín López Morales 19%, Bernardo Pacheco escobedo 16.5%, y Manuel Robleda González de Castilla 5.0%, ver lista de asistencia asamblea de accionistas 1986 CNV

Grupo Financiero Mexival

Lidereado por Angel I. Rodriguez Saez (hijo de Isidoro Rodriguez Ruiz propietario del 42.15 % del capital social de Holding Fiasa¹¹⁴, {Consortio Hotelero Plus, Servicio Marítimo Express o Flota Petrolera Mexicana, Fomento Integral Administrativo, Gestión Integral y Aerotransportación Comercial}¹¹⁵ y la Cadenas de Restaurantes Freeday) entre los principales consejeros del grupo estan, Mario Rodriguez Saez, Carlos Peralta Quintero y Pablo Funtanet Monge; este grupo esta integrado por las siguientes subsidiarias: Mexival Casa de Bolsa (adquirida en 1983 por Isidoro Rodriguez Ruiz en sociedad con Roberto Alcántara Rojas con el 29.84% y 32.21% respectivamente¹¹⁶), Banpaís, (junio de 1991) Asemex (septiembre de 1993), Seguros La constitución, Arrendadora Plus, Factoraje Plus (ver informe asamblea ordinaria anual de accionistas de febrero de 1992).

A manera de conclusión

¿Cuáles han sido las consecuencias para el resto de las fracciones de capital? ¿Qué costo social ha implicado? ¿Qué perspectivas tiene ante el Tratado de libre Comercio? y finalmente, ¿qué papel juega ante el principal reto de los grupos: la rearticulación del conjunto de la economía a partir de este nuevo poder económico y su transición a una nueva hegemonía?

El desafío de la concurrencia internacional, bajo las nuevas condiciones de globalización de la economía mundial y su expresión particular en el terreno financiero (la llamada globalización de los mercados financieros), volvió imperiosa la necesidad de los grupos por cambiar su estructura productiva y así poder situarse ante una nueva realidad.

Esta nueva realidad puso en un primer plano de importancia la centralización de capital (grandes flujos de capital en su forma dineraria y patrimonial) por parte de los grandes grupos. Para lograrlo el gobierno adoptó las diversas reformas económicas y financieras, que permitieron un proceso nunca antes visto de centralización de capital

¹¹⁴ ver Basave Jorge, Morera Carlos y Strassburger Carlos "Propiedad y Control en los Grupos Financieros Empresariales en México 1974-1988." 1a edición UNAM.

¹¹⁵ ver informe anual 1992

¹¹⁶ ver lista de accionistas Comisión Nacional de Valores 1983 y 1988

dinerario y posibilitaron a la vez, el inicio de una nueva modalidad de acumulación, basada en la expansión de la inversión financiera, patrimonial y productiva en gran escala y la creación simultáneamente de enormes fortunas privadas ampliamente ramificadas dentro y fuera del país. Los cambios ocurridos conformaron un nuevo perfil de los grupos de capital financiero, cuyas tendencias básicas son las siguientes:

Las medidas adoptadas posibilitaron que los grupos accedieran, nuevamente, al crédito externo en donde la inmensa mayoría provino a través del mercado de valores. La nueva expansión financiera, patrimonial y productiva de los grupos volvió a poner la deuda externa de los grupos no bancarios y bancarios en un primer plano. Las nuevas formas de financiamiento desarrolladas les permitieron cubrir, parcialmente, sus obligaciones financieras y obtener ganancias financieras extraordinarias. Sin embargo, al sobreendeudarse con crédito de corto plazo, fundamentalmente, los situó coyunturalmente en una fragilidad extrema.

Este proceso supuso la existencia de una transformación previa de apertura comercial y financiera. Pero a pesar de ello, el gobierno limitó en beneficio de los grupos los alcances de esos procesos y articuló un conjunto de medidas proteccionistas con el propósito de fortalecerlos y permitirles firmes posiciones oligopólicas en sectores tales como la banca, las telecomunicaciones, la televisión o ramas industriales como el cemento, el vidrio o la construcción.

Estas medidas delinearon una situación privilegiada en relación al resto de las fracciones de capital y el conjunto de la población del país. El proteccionismo estatal del que gozaron en un primer momento mediante el establecimiento del FICORCA. Se sumaron las reformas fiscales realizadas que protegen a los grupos ante eventuales pérdidas cambiarias al compensarlos con la exención del ISR. La mayor protección fueron las reformas legislativas de las agrupaciones financieras en materia de estructura accionaria; y finalmente, la apertura gradual de los grupos en materia de intermediación financiera con el propósito de evitar su eventual absorción. La nueva modalidad de acumulación y centralización de capital implica la socialización de un costo, al igual que el pago de la deuda en el período anterior, productivo y social de mayor magnitud debido a las numerosas quiebras de las empresas y la desocupación creciente que tiende a agudizarse.

El proceso de la inversión financiera y especulativa constituyó una de las piedras angulares de la restructuración capitalista y la redistribución de la de riqueza social. Ello se expresó de una doble manera: En primer lugar en los cambios en las modalidades de concentración y centralización capital, como grupo empresarial. Y en segundo lugar, en manos de los grupos empresariales como concentración de riqueza, donde los grandes accionistas, la nueva oligarquía, y manipuladores del poder concentraron su riqueza.

Con la privatización de las casas de bolsa bancarias se inicia el proceso de recomposición de la aristocracia financiera y con ello un cambio en la naturaleza de la propiedad, que culmina con la privatizaciones al iniciarse la década de los noventa. Este proceso de centralización patrimonial y su vinculación con el proceso de globalización cuyo fenómeno más importante son las grandes coaliciones de potentados nacionales y extranjeros bajo el control de los primeros.

A casi un lustro de los cambios realizados, el nuevo poder económico que conforman los grupos los situa en mejores condiciones de concurrencia internacional como grandes conglomerados globalizados medios. Sin embargo, su sector financiero-bancario es más frágil no tanto por las razones que señalan sus dueños, sino por su modalidad operativa. Las causas que señalan sus dueños: sus altos costos operativos,¹¹⁷ su insuficiente penetración bancaria y cobertura crediticia, aunados a su debilidad tecnológica, a las debilidades del sector bursátil en la que destaca la falta de liquidez del mercado, pues de las 199 acciones que cotizan, solo 20 de ellas son capaces de comercializar más de 100,000 dólares diarios,¹¹⁸ y que son las que determinan la capitalización del mercado que en 1990 fue de 40 900 millones de dolares. y a la pequeñez del sistema financiero mexicano que, comparado con el estadounidense y el canadiense, representa el 5% de los tres países que integran el NAFTA.¹¹⁹ Pese a lo poderoso de los grupos financieros bancarios nacionales,

¹¹⁷ Alrededor del 6% sobre activos totales en comparación con el 2% y 3% de la banca extranjera" Abedrop Dávila, Carlos, "El Sistema Financiero Mexicano frente al Tratado de Libre Comercio", p. 25, en "La Modernización Bancaria y Financiera", *Revista de Administración Pública*, INAP, núm. 81, septiembre-diciembre, 1991.

¹¹⁸ Al respecto véase Timothy Heyman "La Inversión Extranjera y la Bolsa de Valores en México"; en *Inversión Extranjera Directa*, Ed. Banco Nacional de México, oct., 1991.

¹¹⁹ Ortíz Mena. Antonio Gradualismo: Criterio de la Apertura en Servicios Financieros. *op. cit.*, INAP.

el conjunto de éstos, en comparación con cualquiera de los 25 gigantes del mundo apenas representa entre el 20% y 50% de sus activos. Esto es correcto, (y sucede con toda la banca latinoamericana) pero solo explica parte del problema

La razón fundamental, tiene que ver con haber fincado su expansión sobre la base de grandes volúmenes de crédito a corto plazo y por haber tenido el control absoluto (ausente de regulación pública) de la banca. Que les permitió priorizar la rentabilidad con altos márgenes de ganancias financieras¹²⁰ (50% más que la banca internacional), con el que operan a favor de los grupos y en contra del resto de los sectores económicos y sociales. La rentabilidad obtenida no son pruebas concluyentes de eficiencia sino de un costo social muy elevado que ha sido validado por el Estado. Todos ellos se encuentran en un periodo de transición y su plena consolidación dependerá de las condiciones internacionales y nacionales.

¹²⁰ Abedrop, Carlos, *op. cit.*, p. 29.

ANEXO: LOS GRUPOS Y LA CRISIS DE 1994.

Naturaleza de la crisis y reorganización del gran capital

Límites y contradicciones de la reorganización capitalista en México

El proceso de reorganización capitalista, iniciado a partir de 1983, durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari tuvo como fundamento las reformas financieras, económicas y fiscales aplicadas en su mandato bajo el condicionamiento de un nuevo entorno financiero y económico internacional. Las reformas aplicadas, por su naturaleza, posibilitaron profundos cambios en el origen, apropiación y distribución de la riqueza social por parte de gran capital nacional y extranjero.

Hasta ese entonces, la inmensa mayoría de la propiedad accionaria del gran capital pertenecía a grupos familiares bajo un mercado protegido y crédito garantizado. Después de la crisis de 1982 y ante los cambios en la economía mundial, la forma de garantizar el control oligopólico de los grupos de capital financiero vigentes fué a través de los diversos momentos de la reforma económica: el último de ellos consistió en privatizar las entidades bancarias y productivas más importantes del país y legislar la nueva conformación de los grupos de capital financiero privados. Este proceso consistió, básicamente, en el tránsito de grandes grupos de capital financiero familiares, a la conformación de grandes grupos de capital financiero a partir de grandes coaliciones de capitalistas, bajo la dirección de un pequeño grupo oligopólico de control (asociación estratégica) en donde, desde el Estado se impulsó y protegió, a partir de la reforma económica la integración de los conglomerados industriales y financieros. De esta forma, la nueva estructura oligopolica "garantizaba" su concurrencia en el mercado sin perder el control accionario, socializando la propiedad, llamado eufemísticamente por el gobierno "democratización" del capital.

En un primer momento condujeron a un relativo crecimiento de la economía, pero debido a su propia naturaleza, rápidamente le dieron un perfil predominante de grandes inversiones financieras, especulativas, patrimoniales y consumistas que se tradujeron: a) en un explosivo consumo de las capas altas y medias; b) una extraordinaria inversión financiera y especulativa nacional e internacional.

Como resultado de las reformas aplicadas, es que fueron posibles las grandes transformaciones señaladas y, por lo tanto es a partir de ellas que es posible encontrar el origen de la actual crisis de la economía mexicana, manifiesta desde diciembre de 1994.

Este proceso, extraordinariamente complejo y contradictorio, ha tenido diversas implicaciones económicas políticas y sociales que están muy lejos de haberse resuelto cabalmente. En el plano económico-social, una de sus expresiones más agudas es el problema de las carteras vencidas las cuales pese a su distinta naturaleza y la magnitud de las políticas instrumentadas desde el gobierno para resolverlas, han tenido como propósito fundamental esencial dos aspectos: a) el pago a los distintos acreedores internacionales y b) garantizar la solvencia de los grupos de capital financiero sobreendeudados y que pese al proceso obligado de estatización (intervención), asociación, fusión (compra de activos por parte de inversionistas extranjeros y nacionales). El rescate financiero, tiene entre uno de sus propósitos fundamentales proteger y adecuar la estructura oligopólica creada, beneficiaria y gestora de los grandes flujos de capital obtenidos como resultado de las reformas implementadas.

Los costos, a semejanza de la crisis de de 1982, han sido transferidos a la inmensa mayoría de la población, por diversos mecanismos políticos, económicos, financieros y fiscales que se han expresado en una de las mayores polarizaciones económicas y sociales a nivel mundial y, sin lugar a dudas nacional. Al respecto, existe consenso en la inmensa mayoría de diversos analistas de organismos gubernamentales nacionales e internacionales y analistas del sector privado. También ha sido una preocupación permanente de la academia y diversas organizaciones políticas y sociales, las cuales, desde que se plantearon las iniciativas de ley de las reformas, han contribuido y alertado a través de sus diversos planteamientos y puntos de vista alrededor de las implicaciones, contradicciones, debilidades y peligros que implicaban tales transformaciones .

Reflexiones alrededor de la crisis

La crisis actual ha cuestionado puesto ha debate e implicado de manera esencial aspectos cruciales: en primer lugar ha cuestionado las políticas aplicadas por el gobierno y los organismos internacionales publicos y privados; en segundo lugar ha alentado el debate nacional e internacional a la luz del nuevo poder económico creado; en tercer lugar, el

proceso de reorganización capitalista en México ha implicado, necesariamente, la reorganización política y social del país en su conjunto y sus lecciones y posibles salidas esta lejos de haber concluido.

A nuestro juicio son tres los aspectos económicos fundamentales: 1) La naturaleza de la reorganización del capitalismo mexicano, después del colapsamiento del Estado como sujeto fundamental de la economía y la transición del gran capital como articulador de la misma, bajo nuevas condiciones de concentración y centralización de capital, 2) los cambios en el escenario internacional y 3) el agotamiento de la política económica fincada en ahorro externo con predominio especulativo, cuya expresión es el déficit en cuenta corriente por 22 mil millones de dólares y el desplome de las reservas internacionales.

Uno de los aspectos torales e insuficientemente explorados de la actual crisis de la economía mexicana: La reforma económica, por lo regular, ha sido abordada desde el ámbito de las agudas polarizaciones creadas o desde el fenómeno de las irregularidades en el proceso de privatización o de los fenómenos de corrupción y tráfico de influencias, que sin duda existen. Sin embargo, desde el ámbito de su nueva estructura, gestión y funcionalidad oligopólica, que condiciona el carácter de la apropiación, control y uso del excedente social creado a la luz de la nueva realidad internacional.

A la vez, sin la consideración de la nueva realidad internacional, la crisis de México resulta incomprensible. La cual estableció una nueva relación entre en mercado bursátil y la banca comercial. La nueva estructura financiera implicó un complejo proceso formado por sujetos e instrumentos de muy diversa naturaleza tanto por su origen como por su operación: grandes sociedades y bancos de inversión especializados en la emisión y colocación de valores; fondos mutuales (pequeños y medianos inversionistas); fondos de protección (empresas especializadas en operaciones especulativas de corto plazo); fondos de pensiones (ahorro para el retiro de los trabajadores); las aseguradoras y las tesorerías de las empresas transnacionales, ha sido poco analizada.

El proceso tuvo un desarrollo contradictorio, por un lado abarato el crédito, pero por el otro produjo nuevos elementos de inestabilidad como la mayor dispersión, volatilidad y especulación de capital. La globalización de los mercados financieros provocó una extraordinaria transnacionalización de la propiedad de títulos de crédito. El resultado de este

proceso fué que la inversión en cartera se situó como forma predominante del capital a escala internacional. Mientras en 1981 de los flujos anuales de inversión privada, el 19% correspondía a inversión de cartera; en 1993 alcanzó el 53%. Como consecuencia de estas nuevas condiciones al inicio de la presente década surgió un nuevo tipo de crisis financiera mundial, que estuvo caracterizada por especulación cambiaria y financiera.

A finales de 1993, se agudizó la concurrencia mundial en el mercado de capitales y, en febrero de 1994, en donde la primera señal de esa crisis fué el aumento de las tasas de interés, (en febrero la tasa libor aumentó a 3.5, agosto a 4.875, septiembre 5.06 y noviembre a 6.06) la caída del mercado accionario y la transformación de la inversión extranjera. A partir de ese momento hay un cambio en la naturaleza, el plazo y la tasa de interés de los recursos, debido a los desequilibrios de los mercados internacionales que cambian de la demanda de títulos por instrumentos de tasa flotante. Mientras en 1992 y 1993 la participación de estos últimos no superaba el 19%, en 1994 aumentó a 30%.

En México, la Bolsa de Valores registró la caída más drástica al estallar la crisis, desde que esta se convirtió en el instrumento fundamental del actual proceso de reorganización del gran capital. En tan solo 24 horas en términos de dólares, el índice de la bolsa que el día anterior se ubicaba en 2 mil 327 puntos y el tipo de cambio en 3.46 nuevos pesos por dólar era de 678 dolares, pasó a un índice de 2 mil 203 puntos y una paridad de 5.0 (pesos por dólar), el valor del indicador se situaba en 440 dólares lo que significaba una caída de 35 por ciento. Estábamos ante la presencia de un crack.

El estallamiento de la crisis en 1994, que se expresó como una crisis cambiaria y financiera, provocando una devaluación y la vertiginosa caída de la bolsa de valores, es de naturaleza muy diferente; a diferencia del crack de octubre 1987 que se prolongó por 21 jornadas y en donde el mercado finalizó con una pérdida de 70 por ciento, se dió en el entorno de un mercado financiero cerrado, la caída de diciembre de 1994 tuvo como escenario una economía abierta en medio de profundas reformas económicas y financieras. El enorme subsidio por parte de la población se expresó a través de la distribución del ingreso; mientras en 1984 el 1% de la población obtuvo el 9.1% del ingreso nacional, para

1989 obtuvo el 14%. Los perdedores, en esta distribución del ingreso, fué el 90% de la población en la misma proporción en que aumento el ingreso de la población mas rica.¹

El segundo aspecto del colapso financiero lo constituyó el establecimiento de una paridad fija. Esta medida posibilitó una forma de financiamiento, fincada en el ahorro externo ya sea como inversión directa, como crédito de largo y corto plazo, o vía el mercado de valores en cualquiera de sus tipos de inversión. La cual se colapsó al predominar dentro de ella el aspecto especulativo. A diferencia del crack de 87, éste sí puso en peligro a los grandes inversionistas externos y, al igual que en 1982, a una parte del gran capital privado nacional y, como en ese entonces, las grandes corporaciones quedaron sobreendeudadas, algunas a punto de la insolvencia y otras técnicamente quebradas.

La reorganización de los grupos: proceso contradictorio.

Uno de los resultados inmediatos de la crisis, es la recomposición violenta de los grupos, la cual tiene tres grandes vertientes: a) La crisis del sector oligopólico cuya fuerza estaba fincada en el proteccionismo estatal y en el control del mercado bajo condiciones de competencia carentes de sustentación real debilitó al conjunto de los grupos. b) La magnitud de la misma, se tradujo en una pérdida de valor de sus activos en dólares, en el incremento de sus obligaciones y en la venta obligada de parte de sus activos. c) Situa a los grupos ante el capital extranjero en su dimensión real. Evidenciando la extrema vulnerabilidad de aquellos vinculados al sector bancario, obligandolos a ceder posiciones frente al capital extranjero vía renegociación de la deuda con tasas de interés más altas y mediante fusiones y asociaciones. Situación que pasaremos a ejemplificar con los grupos vinculados al sector de telecomunicaciones y el sector financiero.

En ese sentido, la fortaleza de los nuevos conglomerados varia: el sector de telecomunicaciones, es con mucho uno de los sectores más competitivos a nivel mundial. La apertura de la telefonía local que vive Estados Unidos desde el año pasado, la apertura que vivirá la telefonía de Europa al inicio de 1998, la reprivatización de las empresas que en todo

¹ Véase, Panuco-Laguette Humberto, *Income distribution and poverty in México* p191, en "The New Economic Model in Latin America and Impact on Income Distribution and Poverty". Macmillan 1996, Londres.

el mundo concluirá antes de que termine el presente siglo. El valor de las telecomunicaciones crecerán tan sólo en Latinoamérica en 11 años (1989-1999) de 12 mil millones de dólares a 38 mil millones. El impresionante avance tecnológico en llamadas locales, larga distancia, *paging*, celular, *trunking*, *network*, multimedia, Internet, *outsourcing*. Es en este entorno que se debe situar el proceso que vive el sector de telecomunicaciones a nivel mundial: compras, alianzas fusiones, *join venture*, *take over*.

El sector de telecomunicaciones se inscribe en el umbral de una nueva era de competencia mundial, a la cabeza de ese liderazgo se encuentran las transnacionales AT&T, Deutsche Telekom, MCI, France Telecom y British Telecom (BT), quienes ante los cambios operados, han llevado a cabo, recientemente, un proceso de fusiones y asociaciones: British Telecom, fusionó a MCI formando una nueva empresa que se llamará Concert Global Communications PLC, el alcance de esta fusión es, a nivel de ventas, de 42 mil millones de dólares, con presencia en más de 30 países, mediante esta fusión BT ingresa al mercado de E.E.U.U. Compitiendo con ello con AT&T, la mayor empresa a nivel mundial en el mercado (ventas por 50 mil millones de dólares) de telecomunicaciones de origen estadounidense.² A la vez France Telecom (FT) y Deutsche Telekom (DT) adquirieron acciones de la telefonía estadounidense Sprint y formaron Global One.³ Todas ellas presentes en México a través de la asociación estratégica con los nuevos grupos financieros, en un mercado valuado en 6 mil millones de dólares que monopolizó, hasta el año pasado, Carso a través de Telmex.

En ese contexto, debe situarse a Carso quién se reorganizó aceleradamente y salió fortalecido y más internacionalizado. (ver diagrama Carso&Inbursa). Quién desde la privatización de Telmex, estaba consciente de la temporalidad del monopolio absoluto de la telefonía en México; en ese sentido, la estrategia de Carso&Inbursa se encaminó a consolidarse en el plano nacional y a expandirse en el internacional de la siguiente manera: subdividió a Carso en tres subholdings: a) **Carso Tradicional**: incluye Sanborn's y Denny's, Cigatam, Loreto y Peña Pobre, Frisco Nacobre, Euzkadi, General Tire, Aluminio Agusa, Lypps y Porcelanite. b) creó **Carso Global Telecom, S.A. de C.V.** integrada por Telmex

² ver, periódico reforma 4 de noviembre 1996.

³ ver, periódico el financiero 4 de noviembre 1996.

(Cablevisión). Multimerdia corporativa y la brasileña Mcom Wirless. La estrategia es competir con servicios globales en el sector de telecomunicaciones para lo cual desarrolló una agresiva campaña de aumento de posicionamiento accionario en Telmex (para 1997 incrementará su participación en el paquete de control de 15.5%)⁴ y en otros grupos del ramo en México.⁵ y, mediante asociaciones estratégicas en E.E.U.U. (previo al posicionamiento accionario de FT y DT, concretó una alianza con Sprint para competir en el mercado estadounidense de larga distancia)⁶ y posicionamiento en Brasil. El instrumento para el posicionamiento accionario en el sector de telecomunicaciones ha sido, fundamentalmente, a través de su grupo financiero Inbursa para lo cual creó las **Sociedades de Inversión de capital** (Sincas, ver diagrama Carso&Inbursa): en donde invirtió en Televisión Azteca, Grupo Acir (radio), Medcom (televisión DTH) Gigante y Cementos moctezuma. También creó la empresa Orient Star como brazo financiero de Carso Global.⁷

c) **Invercorporación S.A de C.V.** creada para nuevos proceso de privatización en ferrocarriles, petroquímica y electricidad.

La reorganización de Carso&Inbursa, obedece a la nueva concurrencia mundial en el sector de telecomunicaciones, en donde pretende compensar con la venta de servicios globales: internet, llamada en espera, identificador de llamadas y todo lo que es la telefonía digital. La competencia a la que se enfrenta Telmex, es a través de las compañías Avantel y Alestra (creadas con las líderes transnacionales AT&T y MCI (fusionada por BT) a través de sus socios Alfa y Banamex (55.0 porciento de la acciones) respectivamente. En la alianza AT&T-Alfa, se integró la empresa Unicom (la compañía creada por Bancomer, GTE y la

⁴ ver, semana bursatil, departamento de análisis de grupo financiero Banamex-Accival, 4 de octubre 1996.

⁵ se ha planteado por el propio Slim (proceso, 24 nov 1996) la desinversión de cablevisión y en diversos medios de su giro de inversión en radio, en donde supuestamente, la presión es por parte CFC para que la red de interconexión de Telmex sea pública. (reforma 27 no 1996)

⁶ ver periódico reforma 13 noviembre de 1996

⁷ ver periódico el financiero 14 noviembre 1996.

Telefónica Española), que al final decidió cerrar sus puertas para aliarse con Alestra.⁸ Al incluir a México, MCI y AT&T en su estrategia tendrán redes uniformes para cubrir todo "América del norte al mercado telefónico más lucrativo del mundo, se estima que hay unas mil transnacionales en México que podrían beneficiarse de los servicios de esta red norteamericana".⁹

Por el contrario, los conglomerados que participaron en la privatización bancaria, salieron debilitados. Consolidada como la mayor prioridad nacional, el proceso de compra de cartera crediticia de la banca comercial, mediante la cual Banamex, Bancomer y Mexicano- que en conjunto representan más de 60 por ciento del mercado nacional- obtuvieron condiciones privilegiadas de capitalización. Los datos de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) revelan que el sistema crediticio nacional presentó inequidad y trato preferencial.

Mientras que los grandes bancos recibieron los apoyos más altos, los intermedios fueron los que se desprendieron de la más alta proporción de su cartera a cambio de recibir recursos fiscales para permanecer en el mercado. Banamex y Bancrecer vendieron al precio más caro su cartera, con un valor de 91 y 92 centavos respectivamente por cada peso, el promedio de venta se ubicó en 0.87 centavos contra los 0.75 que se destinaron originalmente. Además, Probrsa y Mexicano vendieron más de 50 por ciento de su cartera de crédito cuando la mayoría se desprendió de montos inferiores a 19 por ciento. En el caso del mexicano, Santander obtuvo el control con una negociación de excepción al adquirir créditos en proporción al capital inyectado. Las 12 instituciones participantes en el programa vendieron en total 144 mil 900 millones de pesos de cartera de crédito al gobierno; sin embargo, por ese saldo se comprometieron a inyectar recursos por 58 mil 400 millones de pesos de los cuales se han aplicado poco más de 41 mil millones.

En otro orden, una vez que los bancos se deshicieron de los créditos malos, fueron fusionados: Inverlat (por, Bank of Nova Scotia 55.0%), Probrsa (por Banco Bilbao Vizcaya, BBV, 70%) y Mexicano/Invermexico (banco Santander 51.0%). Para Bank of Nova Scotia

⁸ ver periódico el financiero, DIGITO CERO, 12 de noviembre 1996.

⁹ ver periódico reforma 15 de noviembre.

el 1.6% del mercado. Se asociaron Bancomer, Banorte, Bital y Serfin. En Bancomer, para el Bank of Montreal (16.0%) significa detentar 2.9 por ciento del mercado bancario nacional. En Bital la participación de los bancos Central Hispano y Comercial Portugues representa (20.0% c/u) 1.2 por ciento, para el que se asocia con Serfin 2.7% (probablemente el banco asiático Shangai Bank, Hong Kong con una participación del 20.0%). De los cuatro bancos asociados, Banorte, se asoció de una forma diferente; con el 24% a través de 35 de fondos de inversión y el 2.5% fué adquirido por Nicolas Brady Ex-Secretario del Tesoro de E.E.U.U.

El programa de salvamento abrió las puertas de los bancos mexicanos a inversionistas extranjeros que actualmente detentan 15.4 por ciento del mercado nacional y que resulta altamente redituable frente a la penetración lograda al amparo del TLC el cual apenas permitió participar mediante filiales con 3.9 por ciento. (ver diagrama) Recientemente, BBV/Probursa, fusionó a banca Cremi y Banorte y por su parte, Banorte fusionó Bancen. El grupo Banpais, fué fusionado parcialmente al ser fusionada Asemex por Seguros Comercial América, subsidiaria del grupo Pulsar.¹⁰

El proceso fusión también se dio por parte de los grupos nacionales: Promex fusionó a Banco unión; y Bancrecer a Banoro y la Canafo (cajas de ahorro). Como parte del programa de rescate, la CNBV autorizó al grupo financiero Bancreser la adquisición de la Caja Mexicana de Fomento, Sociedad de Ahorro y Prestamo (canafo), intervenida gerencialmente desde junio de 1995. Este convenio, que significará una erogación por mil 867 millones de pesos, le permitirá a Bancrecer convertirse en el organismo financiero de mayor penetración en el país con una red de mil 107 sucursales; activos 60 mil millones de pesos y depósitos superiores a 61 mil 600 millones. Todos estos grupos, junto con Banco del Atlantico y Banca Confia estan condicionados por el gobierno para asociarse

¹⁰ mediante esta fusión participan en el mercado de los seguros en México, con 32.6 por ciento del total de las primas emitidas. ver, periódico el financiero, 8 enero 1997. Grupo Pulsar fué fundado en 1981 por Alfonso Romo Garza, quien a su vez es el principal accionista de Cigarrera La moderna. La dirección de grupo Pulsar esta presidida por Pedro Aspe, exsecretario de Hacienda.

estrategicamente con el 20% con algun banco extranjero, durante 1997. De los bancos privatizados intervenidos a través del Fobaproa. solamente estan por reprivatizarse Banpais y Sureste. (ver diagrama: evolución de la banca privatizada)

En resumen, de los 18 bancos privatizados, fueron fusionados 8 y esta pendiente la venta de Banpais, se transformaron en 12. Integrados en tres bancos controlados por la banca extranjera, fueron fusionados cinco bancos, (ver digrama evolución de la banca privatizada). Y, nueve grupos nacionales que sobrevivieron absorbieron tres. De los cuales, cuatro de ellos estan asociados con la banca extranjera y cuatro tiene el compromiso de hacerlo en el transcurso del año, solamente Banamex se mantiene sólo y sigue a la cabeza del sistema (ver digrama evolución de la banca privatizada). En el sector bursatil desaparecieron Estrategia bursatil, Value, CBI, Invex, Valores Mexicanos, Arka, Vector, Multivalores. Asimismo, el 10 de enero se emitira la circular donde se definiran los nuevos criterios de contabilidad aplicables a las instituciones de crédito.¹¹

El rescate de la banca han tenido dos efectos reales: ganar tiempo para que la recuperación económica sea la razón efectiva de la superación de la crisis de activos y particularmente de créditos, y reducir el impacto fiscal de la misma crisis extendiendo su pago a un periodo de tiempo amplio (se espera que sea pagado por los contribuyentes en los próximos 29 años).¹²El costo estimado del rescate significará el 8.4 por ciento en relación al producto interno bruto (PIB).¹³

El programa económico puesto en marcha, ha sido exitoso, porque se ha superado la fase crítica. Sin embargo, el periodo de reconocimiento y pago de las pérdidas que produjo la crisis tomará un tiempo largo y en esto no puede soslayarse la necesidad de reingresar a los mercados productivos y laborales a la gente que quedo desempleada. De ello depende la misma economía y la salud de las instituciones financieras y de las empresas; en consecuencia, depende de la madurez que alcance el mercado de capitales en México y el

¹¹ ver, periódico el financiero 24 de noviembre de 1996.

¹² ver, periódico el financiero 5 de enero 1997.

¹³ ver, periódico el financiero 13 de enero 1997.

sistema financiero. La solución va más allá de los programas para solucionar la crisis bancaria.

Según estudios, la banca comercial mexicana es cuatro veces menos productiva que la banca estadounidense y se encuentra por debajo de Brasil y Colombia, entre otras cosas, es indispensable que la banca reduzca sus márgenes financieros, disminuya sus gastos operativos, incremente los servicios y aminore los costos de soportar reservas y castigos..

La capitalización del sistema bancario es todavía insuficiente y se encuentra muy por debajo del de la banca extranjera con presencia en México que es de 23.66 por ciento, muy superior al de los bancos comerciales que lo situaron en 13 por ciento; Banamex , Banorte e Inbursa son las excepciones, pues reportaron niveles de 15.22, 20 y 38.97 por ciento.¹⁴

La Inestabilidad macroeconómica interna y externa, provocada por los cambios bruscos en los tipos de cambio, las tasas de interes internacionales, la inflación y los índices de crecimiento económico. Por una expansión explosiva de los prestamos y financiamientos imprudentes; incremento acelerado de los pasivos, en el contexto de grandes discordancias en cuanto liquidez, plazos de vencimiento y distribución de monedas; inadecuada preparación para la liberación financiera, que expone a los supervisores de bancos a nuevos riesgos antes de que se consolide al nuevo marco de reglamentación. Además de la intensa participación del Estado en el sistema financiero y escaso control de los prestamos realcionados; deficiencias en la contabilidad, divulgación de información legislación que interfieren con la disciplina de mercado e impiden una supervisión bancaria eficaz.

Algunas lecciones de la crisis

Las lecciones de la crisis de la economía mexicana son varias y han sido abordadas por diversos analistas. Una de las más importantes fue haber descubierto la vulnerabilidad del sistema financiero mundial y la ineficacia de las políticas institucionales de las organizaciones internacionales, para afrontar situaciones de emergencia. Otra, es la necesidad de incrementar el ahorro interno y de la inversión extranjera productiva, aquella

¹⁴ ver, periódico el financiero 30 de noviembre de 1996.

que contemple el menor componente volátil. Sin embargo, los analistas (sobre todo de instituciones multilaterales como el FMI, el Banco Mundial, la CEPAL y el actual gobierno mexicano) no contemplan en lo absoluto otro de los elementos cruciales de la experiencia de la crisis: la reforma económica mexicana. Dicha reforma constituye, quizás, el obstáculo fundamental para posibilitar la participación cabal de los diversos sujetos e intereses sociales del actual proceso de reorganización capitalista. Sin embargo, esto es soslayado por los responsables directos.¹⁵

Recapitulando:

Las medidas consideradas por los organismos multilaterales y los gobiernos nacionales resultan a todas luces insuficientes ante la tendencia del mercado financiero internacional que apunta a inversiones de corto plazo financieras-especulativas y a la elevación de la tasa de interés que pueden trastocar nuevamente el sistema como en 1994.

En la medida de que la recuperación de las fuerzas que activan el crecimiento es todavía insuficiente (es decir utilidades productivas y financiamiento). Y, la inversión pública no tiene la fuerza para hacerlo dado que las empresas no tienen suficientes utilidades reales para reinvertir productivamente y las utilidades financieras y el financiamiento obtenido está involucrado en el agudo proceso de fusión y asociación de los grandes grupos transnacionales (mexicanos y extranjeros), alentado desde el Gobierno Federal a partir del rescate financiero y las adecuaciones a las reformas financieras y económicas implementadas recientemente.

En consecuencia la crisis nos sitúa con una violencia inusitada ante una nueva realidad de cara al gran capital. Sin embargo el proceso de reorganización capitalista está lejos de presentar una solución cabal que se exprese en una mejoría de las grandes mayorías y que aleje las razones que la originaron: La especulación y la estructura oligopólica.

Su posible salida implica, a nuestro entender, dos aspectos cruciales: nuevas regulaciones públicas y nuevas formas de organización social independiente.

¹⁵ Por la vía de los hechos la crisis ha roto parcialmente la estructura oligopólica.

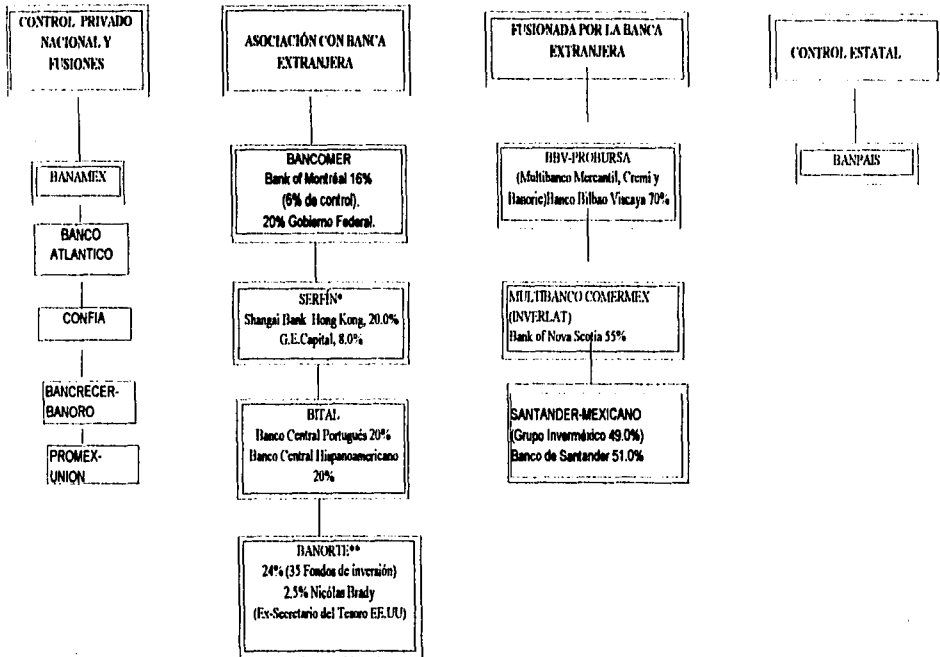
En torno al primer aspecto: la necesidad de impedir la formación de oligopolios financieros que encarezcan artificialmente el crédito y depriman el ahorro, el fomento de políticas públicas de regulación y promoción sectorial, o el aliento de estrategia de modernización económica integral, no solamente, sino también política y social (protección contra la enfermedad, la promoción de conocimiento y de cultura y la provisión y empleo para todos). En torno al segundo aspecto, ante la ofensiva del gran capital: fortalecer y crear nuevas formas de organización que garanticen la defensa y la recuperación de los logros históricamente obtenidos, creando a la vez nuevas formas de defensa social con redes de protección. Para alcanzar este fin es necesaria una fiscalización absolutamente distinta de la que existe hoy. Crear nuevas formas de propiedad popular, con muchas contribuciones y diversas propuestas. Finalmente, el impulso hacia una profunda reforma democrática que garantice la presencia de todas las fuerzas sociales en forma equitativa.

6) Realizar a fondo una reforma fiscal, que no recaiga en lo fundamental en la inmensa mayoría de los contribuyentes asalariados, que incentive el ahorro y la inversión productiva y que grave y regule la extraordinaria ganancia financiera-especulativa, considerando las experiencias tanto nacional como la de otros países emergentes

7) La reorganización capitalista esta en riesgo de verse obstaculizada en el largo plazo, quienes afirman que la economía marcha bien y que la recuperación económica se iniciara en 1997 padecen miopía, solo ven un juego de variables económicas y financieras.

EVOLUCION BANCA PRIVATIZADA 1995-1996.

(propiedad y control)



NOTAS:

1) * J.P Morgan fue el encargado de realizar la asociación, por haberle otorgado crédito puente

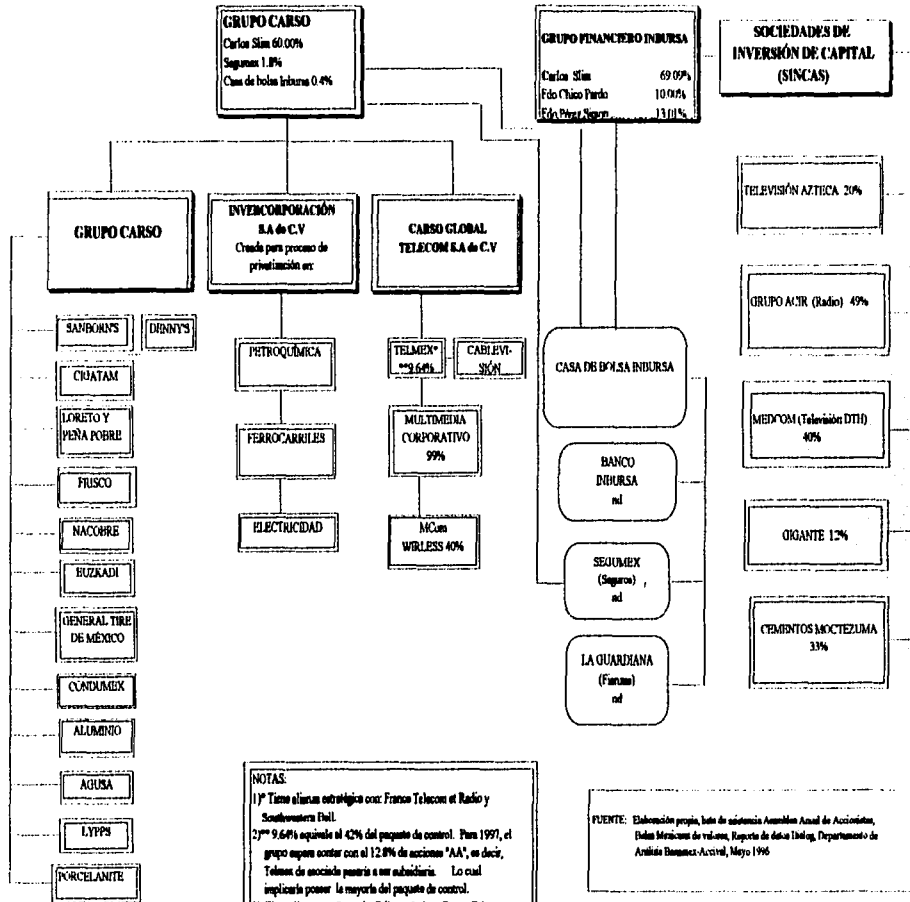
2) ** Fusión a Banco del Centro que estuvo intervenido por el Gobierno.

3) Banco del Atlántico, Confia, Promex (fusión a Unión) y Bancrecer (fusión a Banoro). Condicionados por el gobierno, mantienen pólizas con la banca extranjera para su asociarse con el 20.0% de su capital.

4) Mediante diversos programas del Fobaproa, los 18 bancos privatizados fueron rescatados de la quiebra, de los cuales siete fueron intervenidos gerencialmente (Multibanco Mercantil, Creni Banorie, Unión, Banoro, Banco, Banpais e Inverlat en

GRUPO DE CAPITAL FINANCIERO INBURSA & CARSO: 1995-1996

Propiedad y Control Accionario por parte de los Grandes Accionistas
(Porcentaje)



GRUPO CARSO
Carso Siam 60.00%
Seguros 1.8%
Casa de bolsa Inbursa 0.4%

GRUPO FINANCIERO INBURSA
Carso Siam 69.05%
Fido Chico Pardo 10.00%
Fido Pardo Seguros 13.00%

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL (SINCAS)

GRUPO CARSO

INVERCORPORACIÓN S.A. de C.V.
Creada para proceso de privatización ex

CARSO GLOBAL TELECOM S.A. de C.V.

SABORINS DIGNYS

CRUATAM

LORETO Y PEÑA POBRE

FRUSCO

NACORRE

BUZKADI

GENERAL TIRE DE MÉXICO

OANDUMEX

ALUMINIO

AGUSA

LYPS

PORCELANITE

PETROQUÍMICA

FERROCARRILES

ELECTRICIDAD

TELMECA** 9.64%

MULTIMEDIA CORPORATIVO 99%

MCOM WIRELESS 40%

CABLEVISION

CASA DE BOLSA INBURSA

BANCO INBURSA nd

SEJUMEX (Seguros) nd

LA GUARDIANA (Futuro) nd

TELEVISIÓN AZTECA 20%

GRUPO ATR (Radio) 49%

MCOM (Televisión DTH) 40%

OGIGANTE 12%

CEMENTOS MOCTEZUMA 33%

NOTAS:
1) * Tiene alianzas estratégica con: Franco Telecom el Radio y Sudamericana Eiel.
2) ** 9.64% equivale al 42% del paquete de control. Para 1997, el grupo espera contar con el 12.0% de acciones "AA", se dice, Telcel de asociado pasará a ser subsidiaria. Lo cual implicaría poseer la mayoría del paquete de control.
3) Tiene alianzas con Deutsche Telekom, Sprint y Franco Telecom.

FUENTE: Elaboración propia, lista de sociedades Asamblea Anual de Accionistas, Datos financieros de valores, Reporte de datos Indag, Departamento de Análisis Económico-Acción, Mayo 1996

ANEXO # 1

MUESTRA GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO

(estados financieros)

(período 1974-1987)

NOMBRE DE 72 EMISORAS**(estados financieros)**

- 1.- Altos Hornos de México, S.A.de C.V.
- 2.- Anderson Clayton de México, S.A.de C.V. **Anderson Clayton & Co. S.A. de C.V.**
- 3.- Celanese Mexicana, S.A.de C.V.
- 4.- Celulosa de Chihuahua, S.A.de C.V.
- 5.- Cementos Apasco, S.A. **Apasco S.A.de C.V.**
- 6.- Cementos Guadalajara, S.A.
- 7.- Chrysler de México, S.A.
- 8.- Cía. Inds. de San Cristobal, S.A.
- 9.- Cía. Mex. de Aviación, S.A.de C.V. **Corporación Mexicana de Aviación S.A. de C.V.**
- 10.- Cía. Minera Autlán, S.A.de C.V.
- 11.- Cía. Minera de Cananea, S.A.de C.V.
- 12.- Conдумex, S.A. **Grupo Conдумex S.A.de C.V.**
- 13.- Consorcio Aristos, S.A.de C.V.
- 14.- Corporación Industrial San Luis S.A.de C.V.
- 15.- Cydsa S.A.
- 16.- Eaton Manufacturera, S.A.de C.V.
- 17.- El Palacio de Hierro, S.A.de C.V. **Grupo Palacio de Hierro**
- 18.- El Puerto de Liverpool, S.A.de C.V.
- 19.- Empresas La Moderna, S.A.de C.V.
- 20.- Empresas Tolteca de México, S.A.de C.V. **Tolmex S.A.**
- 21.- Empresas Villarreal, S.A.de C.V.
- 22.- Fab. de Papel Loreto y Peña Pobre S.A.de C.V
- 23.- General Popo, S.A.
- 24.- Grupo Aluminio
- 25.- Desc Soc.de Fomento Industrial S.A.de C.V. **Grupo DESC**
- 26.- Fom. de Ind. y Comercio. **Vitro S.A.**
- 27.- Gpo. Cementos Mexicanos **Cemex S.A.**
- 28.- Grupo Aurrerá, **Cifra S.A.de C.V.**
- 29.- Cervecería Moctezuma, S.A.
- 30.- Cía. Minera Frisco **Empresas Frisco de C.V.**
- 31.- Grupo Continental, S.A.
- 32.- Grupo Industrial Alfa, S.A.
- 33.- Grupo Industrial Bimbo, S.A.
- 34.- Grupo Industrial Camesa, S.A.
- 35.- Grupo Industrial de Saltillo, S.A.de C.V.
- 36.- Grupo Industrial Minera México, S.A.de C.V.
- 37.- Motores y Refacciones.S.A. **Moresa S.A.**
- 38.- Valores Industriales, S.A. **VISA**
- 39.- Transmisiones y Equipos Mecánicos S.A.

- 40.- Grupo Pliana S.A.de C.V.**Texel S.A. de C.V.**
- 41.- Holding Fiasa S.A.de C.V.
- 42.- Hulera El Centenario, S.A.
- 43.- Hulera Euzkadi, S.A. **Cia.Hulera Euzkadi S.A.**
- 44.- IEM, S.A.de C.V.
- 45.- Industrias de Telecomunicaciones.S.A. **Indetel S.A.de C.V.**
- 46.- Campos Hnos.S.A.
- 47.- Grupo.Cannon Mills **Grupo Synkro S.A.de C.V.**
- 48.- Industrias Nacobre, S.A.de C.V.
- 49.- Industrias Peñoles, S.A.de C.V.
- 50.- Industrias Purina, S.A.de C.V.
- 51.- Industrias Resistol, S.A.
- 52.- John Deere, S.A.de C.V.
- 53.- Kimberley Clark de Mexico, S.A.de C.V.
- 54.- Conductores Monterrey,S.A. **Conductores Latincasa S.A. de C.V.**
- 55.- La Tabacalera Mexicana, S.A.
- 56.- Martell de Mexico , S.A.
- 57.- Metalver, S.A.
- 58.- Negromex, S.A. **Novum S.A. de C.V.**
- 59.- Paris Londres, S.A.de C.V.
- 60.- Ponderosa Industrial, S.A.de C.V.
- 61.- Productos Mexalit, S.A.
- 62.- Química Borden, S.A.de C.V.
- 63.- Química Hooker, S.A.(oxy)
- 64.- Reynolds Aluminio, S.A.
- 65.- Sanborns Hermanos, S.A.
- 66.- Spicer de Mexico , S.A.de C.V. **Spicer S.A.de C.V.**
- 67.- Teleindustrias Ericsson, S.A.de C.V.
- 68.- T.F. de Mexico, S.A.
- 69.- Tubacero, S.A.
- 70.- Tubos de Acero de Mexico, S.A.
- 71.- Union Carbide Mexicana, S.A. de C.V.
- 72.- Química Penwalt S.A.de C.V.

ANEXO # 2**MUESTRA GRUPOS DE CAPITAL FINANCIERO****(propiedad y control****(período 1974-1988)**

NOMBRES DE 106 EMISORAS
(propiedad y control accionario)

- 1.- Aceros Ecatepec, S.A.
- 2.- Aceros Esmaltados, S.A.
- 3.- Aceros Nacionales, S.A.de C.V.
- 4.- Alcan Aluminio, S.A.
- 5.- Altos Hornos de México, S.A.de C.V.
- 6.- Anderson Clayton de México, S.A. **Anderson Clayton & Co. S.A. de C.V.**
- 7.- Asbestos de México, S.A.
- 8.- Celanese Mexicana, S.A.de C.V.
- 9.- Celulosa de Chihuahua, S.A.de C.V.
- 10.- Cementos Anahuac, S.A.
- 11.- Cementos Apasco, S.A. **Apasco, S.A.de C.V.**
- 12.- Cementos de Chihuahua, S.A.
- 13.- Cementos Guadalajara, S.A.
- 14.- Cementos Veracruz, S.A.
- 15.- Cementos Cuauhtemoc, S.A.
- 16.- Cerveceria de México, S.A. **Cerveceria Moctezuma S.A.**
- 17.- Chrysler de México, S.A.
- 18.- Cobre de México, S.A.
- 19.- Cia. Industrial de Orizaba, S.A.
- 20.- Cia. Industrial de San Cristobal S.A
- 21.- Cia. Mexicana de Aviacion, S.A.de C.V. **Corporación Mexicana de Aviación S.A.**
- 22.- Cia. Minera Autlan, S.A.de C.V.
- 23.- Cia. Minera de Cananea, S.A.de C.V.
- 24.- Condumex, S.A. **Grupo Condumex, S.A. de C.V.**
- 25.- Consorcio Aristos, S.A.de C.V.
- 26.- Corporacion Industrial San Luis S.A.de C.V.
- 27.- Cydsa S.A.
- 28.- Desarrollo Quimico Industrial, S.A.
- 29.- D.M. Nacional, S.A.
- 30.- Eaton Manufacturera, S.A.de C.V.
- 31.- El Palacio de Hierro, S.A.de C.V.
- 32.- El Puerto de Liverpool, S.A.de C.V.
- 33.- Empresas La Moderna, S.A.de C.V.
- 34.- Empresas Tolteca de México, S.A.de C.V.
- 35.- Empresas Villarreal, S.A.de C.V.
- 36.- Fabricas de Papel Loreto y Peña Pobre, S.A.de C.V.
- 37.- Fibras Químicas, S.A.
- 38.- Fundidora Monterrey, S.A.
- 39.- General Electric de México, S.A.

- 40.- General Popo, S.A.
- 41.- Grupo Aluminio S.A.de C.V.
- 42.- Desc Soc. de Fomento Industrial S.A.de C.V.
- 43.- Fomento de Industria y Comercio **Vitro S.A.**
- 44.- Cementos Mexicanos S.A. **Cemex S.A.**
- 45.- Grupo Aurrera S.A. **Cifra S.A.de C.V.**
- 46.- Cerveceria Moctezuma, S.A.
- 47.- Cia. Minera Frisco S.A. **Empresas Frisco S.A. de C.V.**
- 48.- Grupo Continental, S.A.
- 49.- Grupo Industrial Alfa, S.A.
- 50.- Grupo Industrial Bimbo, S.A.
- 51.- Grupo Industrial Camesa, S.A.
- 52.- Grupo Industrial de Saltillo, S.A.de C.V.
- 53.- rupo Industrial Minera Mexico, S.A.de C.V.
- 54.- Motores Y Refacciones , S.A.) **Moresa S.A.**
- 55.- Grupo Sidek S.A.
- 56.- Valores Industriales , S.A. **VISA**
- 57.- Transmisiones y Equipos Mecanicos S.A.de C.V.
- 58.- Grupo Prolar S.A.de C.V.
- 59.- Hylsa, S.A.
- 60.- Holding Fiasa S.A.de C.V.
- 61.- Hulera El Centenario, S.A.
- 62.- Hulera Euzkadi, S.A. **Cia. Hulera Euzkadi S.A. de C.V.**
- 63.- Iem, S.A.de C.V.
- 64.- Indetel S.A.de C.V.
- 65.- Industrias Campos Hermanos S.A.
- 66.- Industrias Syncro (Antes Grupo Cannon Mills) **Grupo Synkro S.A. de C.V.**
- 67.- Industria Automotriz, S.A.
- 68.- Industria Nacional Electrónica, S.A. **Industria Electrónica S.A.**
- 69.- Industria Indetel S.A.de C.V.
- 70.- Industrias Nacobre, S.A.de C.V.
- 71.- Industrias Oxy S.A.de C.V.
- 72.- Industrias Peñoles, S.A.de C.V.
- 73.- Industrias Resistol, S.A.
- 74.- John deere, S.A.
- 75.- Kelsey Hayes de México, S.A.
- 76.- Kimberley Clark de México, S.A.de C.V.
- 77.- Conductores Monterrey, S.A.) **Conductores Latincasa S.A. de C.V.**
- 78.- La Tabacalera Mexicana, S.A.
- 79.- Martell de México , S.A.
- 80.- Metalver , S.A.
- 81.- Mexicana de Autobuses , S.A.
- 82.- Nacional de Drogas , S.A.de C.V.
- 83.- Novum S.A.de C.V.
- 84.- Nylon de México , S.A.

- 85.- Paris Londres , S.A.de C.V.
- 86.- Petrocel , S.A.
- 87.- Picmentos y Productos Quimicos S.A.
- 88.- Policyd , S.A.
- 89.- Polioles , S.A.
- 90.- Ponderosa Industrial , S.A.de C.V.
- 91.- Productos Mexalit . S.A.
- 92.- Química Borden , S.A.de C.V.
- 93.- Química Penwait , S.A.de C.V.
- 94.- Reynolds Aluminio , S.A.
- 95.- Sanborns Hermanos , S.A.
- 96.- Sosa Texcoco , S.A.
- 97.- Spicer de México , S.A.de C.V.
- 98.- Super Mercados , S.A.
- 99.- Teleindustrias Ericsson, S.A.de C.V.
100. Texel (**Grupo Pliana S.A.de C.V.**)
101. T.F. de México , S.A.
102. Tubacero. S.A.
103. Tubos de Acero de México , S.A.
104. Union Carbide Mexicana S.A.de C.V.
105. Univex , S.A.
106. Vehiculos Automotores Mexicanos S.A

ANEXO No.3

**AGRUPAMIENTO GRUPOS MUESTRA POR GIRO DE ACTIVIDAD
PRODUCTIVA**

(período 1974-1987)

MINEROS

Industrias Peñoles
Compañía Minera Cananea
Grupo Frisco
Compañía Minera Autlan
Grupo Industrial Minera México
Corporación Industrial San Luis

INDUSTRIA MANUFACTURERA

CONGLOMERADOS

Grupo Alfa
Grupo Visa
Grupo Desc
Grupo Industrial Saltillo
Grupo Continental
Holding Fiasa

ALIMENTOS BEBIDAS Y TABACOS

Industrias Purina
Grupo Industrial Bimbo
Anderson Clayton de México
Martell de México
Grupo Cermoc
Empresas La Moderna
La Tabacalera Mexicana

TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR

Texel (antes Pliana)
Industrias Syncro (antes grupo Cannon Mills)

PAPEL Y CELULOSA

Ponderosa Industrial
Kimberley Clark de México
Celulosa de Chihuahua
Compañía Industrial de San Cristobal
Fábricas de Papel Loreto y Peña Pobre

QUIMICAS Y DERIVADOS DEL PETROLEO

Oxy (Química Hooker)
Química Borden
Química Penwalt
Union Carbide
Celanese mexicana
Industrias Resistol
Hulera El Centenario
General Popo
Novum (Negromex)

MINERALES NO METALICOS Y CEMENTO

Grupo Vitro
Mexalit
Cemex
Cementos Apasco
Cementos Guadalajara
Empresa Toiteca

METALICAS BASICAS Y SIDERURGICAS

TAMSA (Tubos de Acero de México)
Altos Hornos de México
Metalver
T. F. de México
Tubacero
Reynolds de México
Grupo Aluminio

METALICAS MAQUINARIA Y EQUIPO

Industrias Nacobre
Industrias C.H. (Campos Hermanos)
Grupo Industrial Camesa
Latincasa (Conductores Monterrey)
ConduMex
IEM y subsidiarias
Teleindustrias Ericson
Indetel (Industrias de telecomunicaciones)
Chrysler de México
Spicer de México

Grupo Tremec (antes transportes y equipos mecánicos)
Moresa (antes motores y refacciones)
John Deere
Eaton Manufacturera

OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

Empresas Villareal

COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTELES

Grupo Cifra (antes grupo Aurrera)
Sanborn's Hermanos
El puerto de Liverpool
El Palacio de Hierro
París Londres
Consortio Aristos

TRANSPORTES ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES

Compañía Mexicana de Aviación

ANEXO No.4

MUESTRA CASAS DE BOLSA

(propiedad y control)

(años 1984 y 1988)

- 1.- CB México (antes casa de bolsa Bancomer)
- 2.- CB Inverlat (antes casa de bolsa Banamex)
- 3.- CB Comercial (antes casa de bolsa comermex)
- 4.- CB Cremi (antes casa de bolsa Cremi)
- 5.- CB Fimsa (antes casa de bolsa del Atlantico)
- 6.- CB Prime (antes casa de bolsa Bancreser)
- 7.- Valores Finamex
- 8.- Acciones Bursatiles
- 9.- Accival (antes acciones y valores de México)
- 10.- Operadora de Bolsa
- 11.- Probursa
- 12.- Bursamex
- 13.- Allen W.LLoyds y asociados
- 14.- CB Afin (antes casa de bolsa Trouyet)
- 15.- CBI (antes Casa de bolsa interamericana)
- 16.- CB Madrazo (antes casa de bolsa Madrazo)
- 17.- Estrategia Bursatil (antes Fernando Pesqueira)
- 18.- Invermexico
- 19.-Inbursa (Inversora bursatil)
- 20.-Multivalores (antes Mexfin)
- 21.- Vector casa de bolsa (antes Sociedad Bursatil)
- 22.- Mexinval (antes Tecnica Bursatil)
- 23.- Interacciones
- 24.- Arka
- 25.- Abaco
- 26.- Valburmex (antes Valores Bursátiles)

ANEXO No. 5
MUESTRA GRUPOS CAPITAL FINANCIERO
(estados financieros y propiedad y control)
(período 1988-1992)

- 1.- Grupo Carso.
- 2.- Teléfonos de México, (Telmex)
- 3.- Grupo Alfa.
- 4.- Grupo Visa.
- 5.- Grupo Vitro.
- 6.- Grupo Minera México.

Adam Chistopher, *Adjusting Privatization Case Studies from Developing Countries*, Villers Publication, London 1992.

Aglietta, Michel; *Regulación y crisis del capitalismo*; Edit. Siglo XXI; Méx.; 1979; cap. IV.

Aguilar, Alonso; *Estado, bancos nacionales y capital monopolista*; Rev. Estrategia # 28; 1979.

Alcorta Ludovico, *El nuevo capital financiero: grupos financieros y ganancias sistémicas en el Perú*, edit fundación friedrich ebert, Perú 1992. 411pp

Bain Joe, *Organización Industrial*.

Baran, Paul y Sweesy, Paul; *El capital monopolista*; Edit. Siglo XXI: Méx.; 1976; cap.

II.

Basave, Jorge; *Capital financiero y expropiación bancaria*; Rev. Teoría y Política # 9; enero-marzo de 1983.

Bujarin, Nicolai; *La economía mundial y el imperialismo*; varias ediciones; caps. IV, IX y X.

Brunet Ferrán; *Contribución al análisis marxiano del sistema financiero*; Revista Economía: Teoría y Práctica, No. 15; verano otoño, 1990, UAM.

Brealey Richard/Myers Stewart; *Principios de finanzas corporativas*; Caps 14-16, pp 313-393; Edit McGraw-Hill 1988.

Bolsa mexicana de valores; Como invertir en México; 1993.

Carrión, Jorge y Aguilar, Alonso; *La burguesía, la oligarquía y el Estado*; Edit. Nuestro Tiempo; Méx.; 1972; cap. I.

Cordera, Rolando, Telloa Carlos, México, *La disputa por la nación*; edit siglo XXI. México, 1981. 149pp

Castañeda, Jorge; *Los últimos capitalismo*s; cap. II; Edit. ERA; Méx.; 1982.

Concheiro, Elvira, Gutiérrez Antonio y Fragoso J.M. *El poder de la gran burguesía*; ediciones de cultura popular México.

Concheiro, Elvira, *El Gran Acuerdo, gobierno y empresarios en la modernización salinista*. en prensa 1995

Cordero Salvador y Santín Rafael *Los grupos empresariales una nueva organización económica en México*; Centro de estudios Sociológicos , El Colegio de México., México, 1977.

Cordero, Salvador et al; *El poder empresarial en México*; Edit. Terra Nova; Méx.; 1983.

Charro Pastor Alberto Manuel Banca y Responsabilidad Social (1), Boletín de Estudios Económicos, Vol. XLVIII, N° 149, Agosto 1993.

Bazdresch Carlos, El futuro de la privatización, Textos para el cambio/11 México, 1994

Berge, E, Chancing the Public-Private Mix: A survey of some recent, experiences in LDCS, Washington D.C. IMF, 1982.

Bolsa Mexicana De Valores, El Proceso De Globalización Financiera en México, México, 1992.

Cardero García Ma. Elena: Patrón Monetario Y Acumulación En México 1940-1970, Cap. III, pág. 129-193.

Castañeda Jorge, G. Sorpresas te da la vida, Mexico 1994, edit Aguilar.

Chan Oi Chee, Privatisacion Singapur Style, Singapur Bussines Yearbook, 1986.

Choks, A.M., State Intervention in the Industrialization of Developing Countries; Selected Issues, W, B, Staff Working Paper, No, 341, 1979.

Cerutti Mario, Burguesía, Capitales e Industria en el norte de México; Monterrey y su ámbito regional) 1850-1910), Alianza editorial y UANL, México 1992. 380pp

Dabat Alejandro, El Capitalismo monopolista financiero clásico. Tesis de Maestría; Facultad Economía UNAM, 1986, Cap. VI.

Dabat Alejandro, El mundo y las naciones, edit CRIM-UNAM, México 1993

Dabat Germán, La experiencia de Argentina y México en el Mercomún y el TLCAN: un camino hacia la integración continental, tesis licenciatura, Facultad de Economía, UNAM; 1996.

De Souza Braga, José Carlos: El financiamiento de la riqueza, Revista Investigación Económica, No. 206, Oct.-Dic., 1993.

De Márquez, Viviane B.; Dinámica De La Empresa Mexicana, Edit. Colegio de México, 442 pp. (cap. VI, 48 p.) Decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de la ley del mercado de valores, diario oficial México 1990.

Demsetz Harold; Ownershipe Control and the firm, Vol 1 part III, pp 119-249; Edit Brasil Blackwell, 1990.

De la Madrid Miguel, Dornbusch Rudiger y otros, Cambio estructural en México y en el Mundo, edit Fondo de Cultura Económica, México 1987.

Dunning John H. compilador, La empresa Multinacional, edit Fondo de Cultura Económica, México 1976

Eiteman/Stonehill; Las Finanzas Multinacionales; edit Addison Wesley Iberoamericana; 5a Edición; 1992.

Errazuriz, Enrique and Weinstein, Jacqueline, Capitalismo Popular y Privatización de Empresas Públicas, Documento de Trabajo No. 53 Programa de Economía del Trabajo, Academia del Humanismo Cristiano, 1986.

Engels, Federico; Apéndice #2 al Tomo III de El Capital; Edit. Siglo XXI.

Fernández Aldecoa Maria José, El ascenso de los nuevos empresarios financieros en México (los casos Slim, Madariaga y Hernández Ramírez) tesis licenciatura, facultad de ciencias políticas, UNAM, México 1992.

Fuentes Carlos, Nuevo Tiempo Mexicano. Edit Aguilar, México 1994.

Fajnzylber Fernando Y Trinidad Martínez Tarrago; Las Empresas Transnacionales Expansión A Nivel Mundial Y Proyección En La Industria Mexicana. FCE, 1976.

Gorostiaga, Xavier; Los banqueros del imperio; Edit. EDUCA; Costa Rica; 1978.

Girón Alicia (coordinadora), México: integración y globalización, cuadernos de economía edit IIEc UNAM, 1992 1115p

Gómez Olivier, Antonio; Políticas Monetarias Y Fiscal De México La Experiencia Desde La Posguerra, 1946-1976, Edit. FCE, 206 pp.

Geoffrey Jones; Multinational and International Banking, Caps 3, 11 y 14; pp 49-67, 199-219 y 254-277 published by Edwar Elgar Publishing Limited.1992

F. G. Rohatyn. Mergers, Restructuring, and Corporate Control: Theory. Needed: Restraints on the Takeover Challenge, May-June 1986, 30.

Hamilton, Nora; México Los Limites De La Autonomía Del Estado, Edit. ERA, 333 pp. (cap. VI, a, b, y c) (99 pp:)

Heyman Timothy; Inversión Contra Inflación, Cap. 1, 2, 4, 5 (5.1, 5.2 y 5.3)

Howard M.C. and King J.E; A History of Marxian Economics: Volume 1, 1883-1929, Volume 2, 1929-1990; pp 90-106 y 311-387; Princeton University Press; New Jersey 1989

Jacobs, Eduardo; La evolución reciente de los grupos de capital privado nacional; Rev. Economía mexicana # 3; CIDE; 1981.

Jacobs, Eduardo y Pérez Núñez, Wilson; Las grandes empresas y el crecimiento acelerado; Rev. Economía mexicana # 4; CIDE; 1982.

Jessup Jay, Doing Business in Mexico, cap 4 y 7, edit Jessup Jay, 1993

Jean Tirole, The Theory of Industrial Organization.

Hilferding, Rudolf; El Capital financiero; Edit. TECNOS; Madrid; 1973; caps. V, VI, VII, VIII, X, XIV y XXIII.

Hamilton, Nora; México Los Limites De La Autonomía Del Estado, Edit. ERA, 333 pp. (cap. VI, a, b, y c) (99 pp:)

Kalman J. Cohen, Stephen E. Gibson. Management Science In Banking.

Khor Hol E. y Rojas Suárez; Las Tasas de Interés en México. El papel de las expectativas de la tasa de cambio y de credibilidad internacional, Revista Investigación Económica, No. 206, Oct.-Dic., 1993.

Kenneth Galbraith John; The New Industrial state; Griat Britain 1972, Edit. Pelican books. Cap. 5 y 7, pp. 62-74 y 87-99.

- Kenneth J. Albert, *Manual del Administrador de Empresas*.
 Labastida, Julio; *Grupos Económicos Y Organizaciones Empresariales En México*,
 Edit. Alianza-UNAM. Edit. Alianza Editorial Mexicana, 1era. edic. 1986, 467 pp.
- Lichtensztein, Samuel; *Notas sobre el capital financiero en América Latina*; Rev.
 Economía de América Latina; CIDE; marzo de 1980.
- Lissakers Karin, *Banks, Borrowers, and the establishment a revisionist account of the
 international debt crisis*. edit Basic books a division of harper collins publishers. printed in
 the EUA 1991.
- Legislación bancaria; editorial Porrúa, México 1991
- Legislación financiera 1990: editorial Banamex.
- Legislación bancaria; editorial Porrúa, México 1991
- Lenin, Vladimir I.; *El imperialismo, etapa superior del capitalismo*; varias ediciones;
 caps. II y III.
- Mantey Guadalupe, *The Role of Financial Markets in the Choice of Inappropriate
 Technology in Developing Countries*, University of Kent at Canterbury, 1982.
- Mansell Carstens Catherine; *Las nuevas finanzas en México*; Cap 1-1.9, Cap 2-2.5,
 Caps 3, 6, 8 y 9 , pp 36-50, 129-209, 263-322 y 391-463; Edit ITAM-IMEF, 1992
- Marx, Carlos; *El Capital*, Tomo I, sección séptima, cap. XXIII; Edit. Siglo XXI.
- Marx, Carlos; *El Capital*, Tomo II, sección primera, cap. IV; Edit. Siglo XXI.
- Marx, Carlos; *El Capital*, Tomo III, sección quinta, caps. XXV, XXVII y XXIX AL
 XXXII inclusive.
- Mandel, Ernest; *Tratado de economía marxista*; cap. XII, XIII y XIV; Edit. ERA;
 Méx.; 1977.
- Mills, Wright C. ; *La élite del poder*; FCE; Méx.; 1978; caps. VII y XII.
- Morales Novelo, Jorge; *El debate actual de las teorías de las ondas largas del
 desarrollo económico*. Idem.
- Morera, Carlos y Basave Jorge; *Crisis y capital financiero en México*; Rev. Teoría y
 Política # 4; Méx.; abril-Junio de 1981.
- Morera, Carlos; *La izquierda y la nacionalización de la banca*; Rev. Teoría Política # 9;
 enero-marzo de 1983.
- Morera, Carlos y Basave, Jorge; *El Capital Financiero y la Apropiación de la Riqueza
 Social*. Revista Problemas del Desarrollo #68; 1984.
- Morera, Carlos y Basave, Jorge; *El Poder en la Bolsa* Revista Brecha #1, Edit. Juan
 Pablos, 1984.
- Morera, Carlos; *El Nuevo Poder del Capital Financiero en México un estudio de
 Caso*: Inbursa & Carso. Edit. IIEc. UNAM, Junio 1992.

Morera. Carlos; La internacionalización y el capital financiero en México, tendencias actuales: una primera aproximación. Seminario internacional, Universidad autónoma metropolitana Azcapotzalco y División de Estudios de Posgrado Facultad de Economía UNAM en edición conjunta con la universidad de Nueva York mayo 1993

Morera Carlos; Los grupos de capital financiero y la transformación de la apropiación de la riqueza social en México; en prensa hedí Grijalbo como capitulo de libro coordinado por Dabat Alejandro, La economía Mundial, marzo 1994

Morera Carlos; Los grandes grupos de capital en México: concurrencia proteccionismo, asociación estratégica, fusión y quiebras, Rev. Momento económico #70, Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM, México, nov-dic 1993

Morera Carlos; Los grandes cambios en los grupos financieros en 1988-1992, Rev coyuntura No. 40, sep 1993.

Morera Carlos; La bolsa de valores, termómetro del país; Rev coyuntura # mayo 1994.

Morera, Carlos; La reorganización del capital en México, revista comercio exterior vol 45, Núm. 1 enero 1995.

Morera Carlos; Los grupos de capital financiero en México, transformaciones en la apropiación de la riqueza social: a un cuarto de siglo; revista Problemas del Desarrollo IIEc. UNAM número especial XXV aniversario 1995.

Morera Carlos, Reorganization of the great and the stock market. country thermometers. en imprenta.

Naya Sejjirt al, Lessons in Development a comparative Study of Asia and Latin America, ICEG, California, USA, 1989.

Nagotoshi Suzuki, Asian Economic Development and Export Oriented Industrialization. Institute of Development economics, Tokio, 1976.

Part X Holding Companies and Capital Structure.

Palomares Laura E. Los financieros de la minería y la siderurgia en México la continuidad de una clase. hedí Centro de estudios temporales Lázaro Cárdenas, Fac, Ciencias políticas UNAM. cuaderno 1 y 2 México 1983

Palloix, Christian; La internacionalización del capital; Hedí. Blume; Madrid; 1978; caps. I, II y III.

Palloix, Christian; Las firmas multinacionales y el proceso de internacionalización; Hedí. Siglo XXI; Méx. 1973; caps. II y III.

Perló, Víctor; El imperio de las altas finanzas; Hedí. Platina; Buenos Aires; 1974; caps. III y XV.

Quijano, José M.; México: Estado y banca privada; Ensayos del CIDE; Méx.; 1981; p 131 a 199.

Quijano, José M. et al; La banca: pasado y presente; Ensayos del CIDE; Méx.; 1983 un art. p. 161 a 221 y art. p. 343 a 367.

Quijano, Jose Manuel; México: Estado Y Banca Privada, Hedi. Ensayos del CIDE, 411 pp. (SEGUNDA PARTE CAP. 4, 5, 6, 7 y 8) (191 pp)

Quijano Legorreta, Andrea Y Quijano Legorreta Carla; El Mercado Accionario Como Medio De Financiamiento Y Algunas Aplicaciones Para La Selección De Portafolios, Tesis Universidad Anáhuac 1988.

Ramos Sergio, Camarena Margarita y Terrazas Benito, Spicer, S. A. monografía de una empresa en conflicto, hedi UNAM, 1979

Reich B.Reich; El Trabajo de las naciones; pp 11-305; Hedi Vergara; Buenos Aires Argentina; 1993

Rendón Trejo Araceli, Estrategias de competencia de los grupos de capital privado nacional en la década de los ochenta, UACPyP-CHH-UNAM, México 1994

Reformas a la legislación financiera; diario oficial Nov. de 1993.

Rivera, R., Miguel Angel; Crisis y reorganización del capitalismo mexicano; mimeo; 1985.

Rivera, R., Miguel Angel; El nuevo capitalismo el proceso de reestructuración de los años ochenta, hedi era 1992

Rogozinski, Jacques, Laprivatización de empresa paraestatales, FCE, México, 1993.

Ruiz, Duran, Clemente; Noventa días de política monetaria y crediticia independiente; UAP; 1984.

Rudiger Dornbush Y Otros; Soluciones a los problemas de La Deuda De Los Países En Desarrollo. Lecturas #68 Trimestre economía.

Rueda Peiro Isabel (coordinadora) Tras las huellas de la privatización, El caso de Altos Hornos de México. Hedi siglo XXI, México 1994 277pp

Resultados de la nueva Política de Inversión Extranjera en México 1989-1994, México, SECOFI 1994.

Székely Gabriel, del Palacio Jaime, Teléfonos de México: una empresa provada, edit Planeta, México 1995.

Stern, E., Wold Bank Financing of Structural Adjustment, IMF Conditionality, Washington D.C Institute for International Economics, Mit Pres., 1983.

Short, R.P., The Rote of Public Enterprisesñ An International Statistical Comparison, Public Enterprise in Mixed Economics, Washington D.C., IMF, 1984.

SECOFI, (Comp) Los empresarios y la modernización económica de México., Ed, Miguel Angel Porrúa, México, 1991.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, SECOGEF, Desincorporación de empresas paraestatales, información básica de los procesos del 1o. de dic, de 1988 al 31 de dic de 1993, México, 1994.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, El proceso de enajenación de entidades paraestatales, México noviembre de 1994.

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO, Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública, acciones y resultados del cuarto trimestre de 1994, Febrero 1995.

SENADO DE LA REPUBLICA (LIV Legislatura), Memoria, Audiencias Públicas sobre Servicios Bancarios y Financieros, Foro permanente de información, Opinión y Dialogo sobre las Negociaciones del Tratado Trilateral de Libre Comercio entre México, los Estados Unidos de América y Canadá, Comisión Editorial del Senado de la República, México, agosto de 1991.

Shaikh Anwar; Valor Acumulación y crisis (Ensayos de Economía Política; Cap. I, pp. 50-56; Cap. VI 328-344; Tercer Mundo Editores.

Samutz Arnold W.; The battle for Corporate Control. Hedi. School of Business, New York, University 1991.

Tabares, Ma. Concepción, La Política de Ajuste en Chile, Argentina, México y Brasil: los límites de la resistencia, Revista Investigación Económica, No. 206, Oct.-Dic., 1993.

Tello, Carlos; La nacionalización de la banca en México; Hedi. Siglo XXI; Méx.; 1984.

Tello Carlos, La política económica en México, 1970-1976, hedi siglo XXI, México 1979.

Vidal, Gregorio; Estado mexicano, capital monopolista y oligarquía financiera, Rev. Iztapalapa #3; julio-dic.; 1980.

Zank S Neal y otros, Reforming financial systems, policy change and privatization, hedi Greenwood press 1991, 137-147p

Publicaciones consultadas:

Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C. Instrumentos financieros del mercado de dinero, México 1992.

Basave J. Morera C. Strassburger C. Propiedad y control en los grupos financieros empresariales en México 1974-1988 UNAM 1994 195pp

Revista World Equity, IFR, Publishing Londres.

Revista Business Week

Revista Fortune.

Revista Mercado de Valores; varios números.

Revista Expansión; varios números.

Revista Ejecutivos de Finanzas; varios números

Anuarios de la Bolsa de Valores de México

Revista de Comercio Exterior; varios números

Revista Proceso varios números

Indicadores Macroeconómicos, SPP.

Indicadores Banco de México.

Boletines Departamento de análisis, Grupo Financiero BANAMEX-ACCIVAL.