



140

**La privatización de la banca
en México 1990-1992
Caso Bancomer**

Francisco Ibarra Palafox

DERECHO CONSTITUCIONAL

Marzo de 2010

En el presente documento se reproduce fielmente el texto original presentado por el autor, por lo cual el contenido, el estilo y la redacción son responsabilidad exclusiva de éste. ❖ D. R. © 2010, Universidad Nacional Autónoma de México, Instituto de Investigaciones Jurídicas, Circuito Maestro Mario de la Cueva s/n, Ciudad de la Investigación en Humanidades, Ciudad Universitaria, 04510 México, D. F. ❖ Venta de publicaciones: Coordinación de Distribución y Fomento Editorial, Arq. Elda Carola Lagunes Solana, Tels. 5622-7463/64 exts. 703 o 704, fax 5665-3442.

CONTENIDO

I. Las bases para la venta de Bancomer, los principales contendientes y resultados de la subasta	1
II. El veto sobre los ex banqueros y la participación de Manuel Espinosa Yglesias	4
III. Inadecuada política de comunicación: el anuncio del periódico El Norte, sus secuelas y la reunión privada con el secretario de Hacienda	11
IV. El incumplimiento de las Bases para la venta de Bancomer: las ofertas complementarias y dudas sobre el empate.....	18
V. El crédito puente y las dificultades de los consejeros regionales para cubrir el precio	22
VI. Análisis financiero de Bancomer.....	24

LA SUBASTA DE BANCOMER

I. LAS BASES PARA LA VENTA DE BANCOMER, LOS PRINCIPALES CONTENDIENTES Y RESULTADOS DE LA SUBASTA

Las bases particulares para la venta de los paquetes accionarios de Bancomer fueron publicadas en el Diario Oficial de Federación el 23 de agosto de 1991.¹ Por las dimensiones de Bancomer que era el segundo banco más grande e importante de México, las bases correspondientes siguieron en esencia los mismos términos de las que fueron diseñadas para Banamex, sobre todo por el procedimiento establecido para la enajenación de los diferentes paquetes accionarios que un banco de grandes proporciones.² En virtud de lo anterior, no me referiré a los términos particulares de las bases correspondientes y remito al lector a la revisión de lo ya se dijo en el caso de Banamex.

En esencia, en estas bases particulares el Gobierno Federal puso a la venta 3,643'705,062 de acciones de su propiedad que representaban del 78.53% del capital social de Bancomer. De este gran total de acciones 1,438'346,890 eran acciones de la serie "A" que representaban 31% del capital social y que conformaban el "primer paquete"; este paquete se enajenaría mediante el mecanismo de subasta que tuvo lugar el 25 de octubre de 1991. Al Grupo Regional que se formara con los integrantes de los consejos regionales, se le otorgaba una opción preferente de comprar para hacerse del resto de las 927'965,735 acciones de la serie "A", así como de 231'991,434 acciones de la serie "B" que correspondían a 5% del capital social; al conjunto de estas acciones que se vendía al Grupo Regional se les denominó el "segundo paquete". Se otorgaba al Grupo Regional 28 días naturales posteriores a la subasta del primer paquete para que indicara cuántas acciones de este segundo paquete deseaba adquirir.³ Finalmente, las bases establecían que se otorgaba al ganador del primer paquete, el derecho de adquirir acciones de la serie "B" que no estuvieran comprendidas en el segundo paquete, por la cantidad que el gobierno determinara y que fueran suficientes para alcanzar, cuando menos, el 51 por ciento del capital social pagado del banco, directamente o en asociación con los integrantes del Grupo Regional.⁴

Como en la mayoría de los casos, la organización empresarial para competir por este que era el segundo banco más importante de México fue compleja e implicó un largo camino desde que el gobierno anunció la privatización, hasta el día de la subasta. A lo largo de todo este proce-

¹ Diario Oficial de la Federación, *Bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del Capital Social de Bancomer, Institución de Banca Múltiple*, viernes 23 de agosto de 1991, pp.3-11. Las presentes bases pueden consultarse en la siguiente dirección electrónica, según consulta realizada el 12 de julio de 2009: http://dof.gob.mx/nota_to_imagen_fs.php?cod_diario=204259&pagina=0&fecha=23/08/1991

² Triunfo Elizalde, "Ortiz: Bancomer se venderá en iguales términos que Banamex", *La Jornada*, jueves 23 de mayo de 1991, p.25

³ DOF, *Bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del Capital Social de Bancomer...*, Diario Oficial de la Federación, *Bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del Capital Social de Bancomer, Institución de Banca Múltiple*, viernes 23 de agosto de 1991, pp.3-11. Las presentes bases pueden consultarse en la siguiente dirección electrónica, según consulta realizada el 12 de julio de 2009: http://dof.gob.mx/nota_to_imagen_fs.php?cod_diario=204259&pagina=0&fecha=23/08/1991

⁴ Ibidem.

so se anunciaron posibles acuerdos y alianzas entre algunos de los grupos económicos más importantes del país, las cuales en ocasiones no fructificaron⁵. Al final del camino, quedaron cuatro grupos interesados en comprar Bancomer y fueron los siguientes: Operadora de Bolsa, *OBSA*, encabezado por Gastón Luken, Adrian Sada y Guillermo Ballesteros; el grupo Prime, encabezado por Antonio del Valle; el grupo encabezado por Manuel Espinosa Yglesias; y el grupo que integraba a los principales accionista del grupo Valores Monterrey, S.A., *VAMSA*, representado por Eugenio Garza Lagüera y Ricardo Guajardo Touché.

De estos cuatro grupos el que encabezaba Manuel Espinosa Yglesias fue el que más expectativas despertó desde el principio, no sólo porque en ese momento Espinosa Yglesias era todavía uno de los hombres más influyentes en el mundo de los negocios, sino además por el intenso trabajo de organización que hizo al interior de los consejos regionales para formar al grupo postor del banco, además de haber sido director y accionista principal de Bancomer hasta la expropiación bancaria de 1982. Por su posición financiera, *Operadora de Bolsa*, *OBSA*, era un serio contendiente, pues sus activos ascendían en junio de 1991 a 12,800 millones de pesos y poseía una robusta liquidez al momento de la subasta, entre otras razones porque por esas fechas se había hecho de recursos con la venta de las acciones del grupo Visa que realizó Javier Garza Sepúlveda que junto con los de los poderosos empresarios regiomontanos encabezados por Adrián Sada, Guillermo Ballesteros y Gastón Luke lo colocaban en una posición financiera muy buena.⁶ En cuanto al otro grupo regiomontano, *VAMSA* que era un poderoso grupo financiero-industrial pero en ese momento enfrentaba serios problemas para reunir los fondos necesarios y presentar una postura como la que se esperaba tuviera lugar en la subasta del segundo banco más grande del país.⁷ Téngase presente que si en la subasta de Banamex se había ofrecido 2.6 veces el valor en libros, en la de Bancomer no se esperaba menos. A su vez, Antonio del Valle y su grupo *PRIME* no se consideraban en los circuitos financieros como rivales que pudieran efectivamente competir con los anteriores; los de *PRIME* inclusive llegaron a reconocer que, en su favor, sólo tenían el interés presidencial de que participaran en la subasta.⁸

⁵ Por ejemplo, la prensa siguió desde un principio, la posible participación de Grupos Carso, en la subasta de Bancomer; la participación del grupo encabezado por Slim pudo haber sido junto al grupo de Manuel Espinosa Yglesias o de Antonio del Valle. Hasta el día de la subasta de Bancomer se especuló si el grupo Carso participaría. Al final, grupo Carso no participó en la subasta. Sobre este tema véase, Alberto Aguilar, “Hombres de Nombre. Carlos Slim, por Bancomer, con Yglesias o Antonio del Valle”, *El Economista*, miércoles 24 de julio de 1991; Luis Soto, “Acciones y Reacciones. Bancomer, posiciones. Don Manuel ¿favorito?”, *El Financiero*, viernes 25 de octubre de 1991, p.10; Antonio Zúñiga, “Dos ex banqueros, los principales contendientes por Bancomer”, *La Jornada*, sábado 26 de octubre de 1991, p.21

⁶ Gustavo Lomelín, “Para su información. *OBSA* posible ganador”, *El Financiero*, lunes 28 de octubre de 1991, p.6.

⁷ *Ibidem*

⁸ *Ibidem*. El interés del poder ejecutivo para que Antonio del Valle participara en la subasta de Bancomer quedó confirmada algunos años más tarde cuando Manuel Espinosa Yglesias declaró en entrevista que el secretario Hacienda le había enviado a Antonio del Valle, para que entrara con él en la subasta de Bancomer, al respecto Espinosa Yglesias dice que “(...) No era posible que yo entrara al banco con un director impuesto, que en este caso hubiera podido ser Antonio del Valle, o cualquier otro”, véase Carlos Acosta y Rafael Rodríguez Castañeda, “El gobierno de Echeverría lo presionó; el de López portillo lo expropió y el de Salinas lo ha lastimado”, *Semanario Proceso*, número 855, 22 de marzo de 1993, p.10; con respecto a la participación del grupo encabezado por Antonio del Valle Ruiz, Alberto Barranco dijo que se sospechaba que el grupo “entró más en papel de comparsa que de postor real”, en Alberto Barranco Chavarría, “La batalla por Bancomer”, *La Jornada*, viernes 16 de octubre de 1991, p.29

La subasta tuvo lugar el viernes 25 de agosto de 1991 y como en el caso de Banamex, hubo necesidad de esperar a que pasara todo el fin de semana para que se dieran los resultados, los cuales fueron hechos públicos el lunes 28 de agosto. El grupo ganador fue VAMSA que reunía aproximadamente a 200 accionistas. La oferta ganadora fue de 7,775.55 millones de pesos y comprendía 51% del capital social pagado de Bancomer. Este monto equivalía a un múltiplo de 2.99 veces el valor en libros del banco y abarcó el primer paquete accionario por 31% por ciento de las acciones de la serie “A”, además de una postura complementaria por 20% del capital social. Para este momento, el Grupo Regional integrado por 5,100 personas había logrado reunir 650 millones de dólares para la adquisición del segundo paquete accionario, por lo que el monto total de la operación llegaba a los 8,600 millones de pesos.⁹ La de Bancomer era también una de las ventas más grandes que se hubiesen realizado en el mundo por un banco.

La segunda oferta en importancia fue la que realizó el grupo OBSA, que ofreció comprar 53.53% del capital social pagado de Bancomer a un múltiplo de 2.82 veces el valor en libros.¹⁰ Las otras dos posturas correspondieron a Manuel Espinosa Yglesias y Antonio del Valle del grupo PRIME. En palabras del propio Espinosa Yglesias, su postura fue solamente simbólica, ascendió a la cantidad de 1,800 millones de dólares y fue la más baja.¹¹ A muchos sorprendió la postura final de Espinosa Yglesias después de haber sido uno de los candidatos que más fuerza tuvo desde el principio.

Para efectos del análisis de la transparencia, la desincorporación y subasta de Bancomer fue una de las más problemáticas ventas bancarias por muy diversas razones. Entre éstas sobresalen la dificultades que enfrentó el Manuel Espinosa Yglesias para poder participar en la subasta frente al veto que el gobierno federal impuso a los ex banqueros, las modificaciones de que fueron objeto las bases para la enajenación de los paquetes accionarios, los graves problemas de comunicación derivados de la subasta y de la cena privada que tuvo el secretario de hacienda con representantes de OBSA y VAMSA, así como la nota del periódico *EL Norte* que declaraba a OBSA como ganador, las ofertas complementarias y el gigantesco crédito puente que recibió VAMSA para ganar.

Comenzaremos examinando los hechos más relevantes de la participación de Manuel Espinosa Yglesias en la subasta de Bancomer, los cuales tuvieron lugar antes de la puja. La explicación de estos hechos permitirá explicar mejor, las razones de Espinosa Yglesias para hacer una oferta simbólica. Enseguida, se continuará con la subasta y todos y cada uno de los problemas que se derivaron de ella.

⁹ Ortiz Martínez, Guillermo, *La reforma financiera y la desincorporación bancaria*, México, FCE, 1994, pp. 294-295. véase también, Gustavo Lomelín, Rossana Fuentes y Socorro López, “Bancomer para Vamsa; 51% de acciones, en 7.8 bdp, 2.99 veces el valor en libros”, *El Financiero*, martes 29 de octubre de 1991, p.1 y 3; *El Economista*, “Vamsa de Monterrey, adquirió el control de Bancomer en 7.79 billones”, martes 29 de octubre de 1991, p.22

¹⁰ Ortiz Martínez, Guillermo, op.cit., nota 9, p. 296; también, Gustavo Lomelín, Rossana Fuentes y Socorro López, “*Bancomer para Vamsa...*, *El Financiero*, martes 29 de octubre de 1991, p.1 y 3.

¹¹ En la misma entrevista para el semanario *Proceso*, Manuel Espinosa Yglesias proporciona el monto de la oferta simbólica que hizo para Bancomer, véase Carlos Acosta y Rafael Rodríguez Castañeda, “El gobierno de Echeverría lo presionó...”, *Semanario Proceso*, número 855, 22 de marzo de 1993. p. 11.

II. EL VETO SOBRE LOS EX BANQUEROS Y LA PARTICIPACIÓN DE MANUEL ESPINOSA YGLESIAS

Varios meses antes de que se expidieran las bases particulares para la venta de los paquetes accionarios de Bancomer, ya había iniciado la competencia y la organización empresarial para adquirir este banco. Sin lugar a dudas, la participación de Manuel Espinosa Yglesias en la subasta de la institución que le había sido expropiada en 1982, desde un principio generó un interés importante entre la comunidad financiera del país, pues Espinosa Yglesias no sólo fue presidente y director general del banco por casi 30 años, sino que además era considerado como líder natural para recuperar la institución financiera por muchos consejeros regionales de Bancomer. En este sentido, cuando menos desde agosto del mismo año, Espinosa Yglesias expresó públicamente su deseo de competir por el banco.¹²

Como ya se señaló, cuando en los primeros días de septiembre de 1990 se instaló el CDB, también se expidieron las bases generales del proceso de desincorporación que anunciaron, entre otras cosas, un proceso equitativo en el que podrían participar todos los interesados que cubrieran con los requisitos establecidos para el registro de competidores e hicieran el depósito para asegurar su participación en la subasta. En ese momento, ni a lo largo del proceso de desincorporación se reconoció por parte de la autoridad federal encargada de la privatización, que existiera algún tipo de veto contra el grupo de ex banqueros que había sido afectado por la expropiación para que pudieran participar en las subastas y regresaran a los bancos en los que participaron hasta 1982. Sin embargo, como reconoció algunos años más tarde el propio Carlos Salinas en sus memorias, a petición de algunos legisladores del PRI, el entonces presidente aceptó que los bancos no volvieran a sus antiguos dueños, siempre y cuando los legisladores apoyaran el proyecto presidencial de reforma constitucional que permitiría la privatización de la banca. El propio Carlos Salinas descubre como tuvo lugar este pacto cuando narra la manera en que consiguió los apoyos legislativos para su iniciativa de reformas constitucionales:

El 2 de mayo empecé a las 7 am con una reunión a la que asistieron todos los miembros del Gabinete Legal. Les expliqué la medida y convoqué a su solidaridad y apoyo. Se sumaron sin expresar reservas. Un poco antes de las 8:00 am empecé el diálogo en mi oficina con diputados y senadores. Eran casi 300, así que los recibí en muchos grupos reducidos. Necesitaba establecer comunicación directa, verlos y escucharlos personalmente, sin intermediarios. Eso me abrió la posibilidad de explicarles los fundamentos de la decisión y sumar convicciones. A varios legisladores del PRI tuve que ofrecerle un acercamiento más personal; los inquietaba el riesgo de que la banca regresara a sus antiguos dueños y, sobre todo, la posibilidad de que la medida propiciara una mayor concentración del ingreso. Les respondí que los ingresos de la privatización se utilizarían para reducir la deuda interna y así ahorrar en el pago de intereses y poder elevar el gasto social; eso contribuiría a mejorar la distribución del ingreso. *Acepté su petición de que los bancos no volvieran a sus antiguos dueños. No habría restauración.*¹³

Como se ha adelantado, este veto que la clase política impuso sobre los ex banqueros para que recuperaran los bancos, nunca fue reconocido públicamente por las autoridades encargadas de la privatización durante los meses de la desincorporación bancaria. Reconocerlo hubiese im-

¹² Alfredo Márquez, “Rectifica Manuel Espinosa Yglesias: sí estoy interesado en adquirir Bancomer”, *El Financiero*, viernes 3 de agosto de 1993, p.5; Carlos Ramírez, “Indicador Político. Banca Privada pero paraestatal”, *El Financiero*, lunes 13 de agosto de 1991.

¹³ Salinas de Gortari, Carlos, Salinas de Gortari, Carlos, *México. Un paso difícil a la modernidad*, Barcelona, Plaza & Janés Editores, 2000, pp.433 y 434 (las cursivas son mías).

plicado para el gobierno aceptar que por razones políticas se generaban condiciones de desigualdad entre los competidores de las subastas. Además, este veto politizaba el proceso de desincorporación ya que introducía, en esencia, una consideración política para descartar a algunos de los interesados en la compra de bancos particulares, pues el argumento del gobierno federal era que los privatizaría pero que no “reconstruiría los privilegios del pasado”.

Esta politización de la privatización a través de un veto de facto, además ponía en riesgo los objetivos de eficiencia económica que el gobierno federal había ofrecido con la privatización bancaria ya que, entre otras cosas, habría que preguntarse qué sucedería si algunos de los ex banqueros hiciera la mejor oferta económica para alguno de sus bancos ¿La rechazaría el gobierno federal sólo por razones políticas? Ante este riesgo, el gobierno trató de disuadir previamente al participante, con tal de no deteriorar los pactos a los que había llegado la clase política. La decisión de vetar a los ex banqueros también creó el riesgo de que excluir a una clase empresarial que tenía la experiencia y el conocimiento del negocio bancario. Excluirlos a todos o, cuando menos a una parte de ellos dejaba fuera del negocio bancario a algunos de los hombres más preparados en el sector, lo cual a la larga tendría un efecto negativo sobre la banca en su conjunto. La exclusión de algunos ex banqueros y la falta de experiencia de varios de los nuevos dueños de la banca privatizada, fueron algunas de las razones que explican el fracaso de una parte del sistema bancario nacional en los años posteriores a la privatización. El mismo Salinas reconoce estas razones:

Fue cierto: varios de los grupos que adquirieron los bancos no tenían experiencia. Dos factores lo explicaban: Primero: uno de los requisitos políticos de la privatización fue que las instituciones no regresaran a sus antiguos dueños, pues no se trataba de una restauración; no había otros banqueros con experiencia. Segundo: algunos equipos financieros que sí participaron en las subastas sólo tenían experiencia en casas de bolsa.¹⁴

A la postre, el gobierno federal decidió que el veto sobre los ex banqueros no fuera absoluto, pues ellos no podían ser excluidos por completo de la compra de los bancos ya que poseían importantes vínculos con los grandes inversionistas nacionales. En efecto, el gobierno no podía perder de vista que los ex banqueros tenían importantes nexos con los inversionistas y empresarios mexicanos que estaban participando en las diferentes subastas bancarias, por lo que excluirlos totalmente hubiese implicado, seguramente, desalentar a muchos otros empresarios. Ante la imposibilidad de excluirlos completamente, entonces el gobierno federal prefirió aplicar una especie de “veto parcial”, por medio del cual permitiría a los ex banqueros adquirir otros bancos que no fueran los que tenían antes de la expropiación de 1982. En otras palabras, prefirió “orientarlos” para que compraran instituciones distintas a los que tenían antes de la estatización. De esta manera, no excluía por completo a los ex banqueros y, al mismo tiempo, podía alegar que respetaba los pactos que un segmento de la clase política había celebrado con el propósito de aprobar la reforma constitucional. Fue así como algunos de los ex banqueros resultaron ganadores de bancos diferentes a los que habían tenido antes de la estatización: Agustín Legorreta al final estuvo en el grupo ganador de Comermex, Eugenio Garza Lagüera en Bancomer, Adrián Sada en Serfin, Antonio del Valle en Banco Internacional y Rodolfo Esquer en Banoro.¹⁵ Como

¹⁴ Ibidem, p.445.

¹⁵ Antes de la expropiación de la banca en 1982, Agustín Legorreta estaba en Banamex, Eugenio Garza Lagüera en Serfin, Adrián Sada en Banpaís, Antonio del Valle en Bancreser y Rodolfo Esquer en Banco del Noreste, véase Ignacio Catalán y Luis Acevedo, “Claro estancamiento bancario, a diez años de la nacionalización”, *El Financiero*, martes 1 septiembre de 1992, p.4

se podrá apreciar, de los banqueros que regresaron, ninguno lo hizo en alguno de los bancos en los que había participado antes de 1982. En cambio, con la privatización otros ya no regresarían a la banca como fueron los casos de Manuel Espinosa Yglesias, Carlos Abedrop, Eloy Vallina y Rolando Vega.¹⁶

Al respecto, fue Manuel Espinosa Yglesias quien puso al descubierto el veto que el gobierno federal había impuesto sobre algunos ex banqueros. En efecto, recién iniciados los trabajos del CDB en octubre de 1990 Espinosa Yglesias hizo público el veto al declarar en entrevista con la prensa, que el gobierno tenía razones políticas para que no participara. En la parte correspondiente de la entrevista Espinosa Yglesias expresa con toda claridad el veto sobre los ex banqueros:

Periodista: ¿Participará usted en esa compra de bancos?

Manuel Espinosa Yglesias: El gobierno me ha dicho que no entraré.

Periodista: ¿No quieren que entre usted?

Espinosa Yglesias: No

(...)

Periodista: ¿Qué motivos les han dado para que no participe?

Espinosa Yglesias: Ellos tienen sus motivos y creo que han de ser muy buenos (...)

Periodista: Pero alguna razón en especial.- Se le insiste con la intención de que precise sus respuestas.

Espinosa Yglesias: Razones políticas me dijeron, y ya.¹⁷

Esta declaración de Manuel Espinosa Yglesias tuvo repercusiones inmediatas y fue comentada ampliamente en los subsecuentes días por la prensa especializada.¹⁸ Y aunque Espinosa Yglesias era el único que hacía público el veto que el gobierno federal había impuesto sobre algunos ex banqueros, la prensa especializada había detectado que ese veto también operaba para que otros ex banqueros no se hicieran de los bancos en los que habían participado antes de 1982. Por ejemplo, pocos días después de la declaración de Espinosa Yglesias, Alberto Aguilar destacaba que por “cuestiones de índole política” había instituciones bancarias que “difícilmente volverán a ser propiedad de sus antiguos dueños” y destacaban los casos de Eloy Vallina, de Manuel Espinosa Yglesias y del propio Agustín F. Legorreta.¹⁹

Las autoridades encargadas de la desincorporación no vieron con buenos ojos las declaraciones de Espinosa Yglesias, no sólo porque el gobierno federal no reconocía el veto públicamente, sino además porque exhibía la politización de la desincorporación bancaria que atentaba contra los criterios de igualdad y eficiencia económica que el gobierno había ofrecido en la privatización. Esta negativa gubernamental para reconocer el veto sobre los ex banqueros fue una constante durante todo el proceso de desincorporación. Así por ejemplo, en la subasta de Confía, en la que hubo sospechas de favoritismo en favor de Lanckenau y en la que participó Agustín F. Legorreta sin resultar ganador, días después de la subasta Pedro Aspe y Guillermo Ortiz se

¹⁶ Ibidem.

¹⁷ Alfredo Márquez, “Arguye el gobierno *razones políticas* para evitar que ex banqueros readquieran la banca: Espinosa Yglesias”, *El Financiero*, jueves 25 de octubre de 1990, p.5

¹⁸ Análisis Económico de El Financiero, “Exbanquero vetado”, *El Financiero*, lunes 29 de octubre de 1990, p. 10A; Luis Soto, “Acciones y Reacciones. Espinosa Y., causas del veto”, *El Financiero*, 29 de octubre de 1990, p.6

¹⁹ Alberto Aguilar, “Hombres de Nombre”, *El Economista*, 6 de noviembre de 1990, p.7.

reunieron con los miembros del Consejo de Administración de *Inverlat*, en el que participaba Legorreta, para asegurarles que no había veto sobre los ex banqueros.²⁰

No obstante estos problemas iniciales, Manuel Espinosa Yglesias perseveró en su deseo de concursar por Bancomer. Posiblemente haya influido para que continuara la propia negativa del gobierno en reconocer el veto sobre los ex banqueros, así como las señales equívocas que enviaba a los ex banqueros para no desalentarlos en la subasta por los bancos, todo lo cual hacía suponer que el veto del gobierno podía no ser definitivo o que podía modificarse en los meses por venir. Desde luego, también influían en el ánimo Espinosa Yglesias para seguir participando en la subasta de Bancomer, el conocimiento que tenía del banco ya que por décadas había contribuido de manera significativa a consolidarlo como la principal institución crediticia del país en el momento de la estatización; conocía muy bien su estructura interna y a muchos de los consejeros regionales en particular

Fue así como Espinosa Yglesias continuó con los trabajos para subastar por Bancomer, una parte de los cuales estuvo dirigido a organizar junto con los consejeros regionales de Bancomer un grupo que tuviera posibilidades de ganar la subasta. En los meses de abril y mayo de 1991, ya se informaba sobre los trabajos de organización encabezados por Espinosa Yglesias con estos importantes consejos regionales, quienes le manifestaron entonces su apoyo moral y económico.²¹ El apoyo de los consejos regionales fortalecía la candidatura de Espinosa Yglesias, pues por el tamaño de Bancomer estos consejos estaban destinados a formar un Grupo Regional que adquiriera una parte significativa de los paquetes accionarios que se pondrían en venta. Más tarde, cuando se expidieron las bases particulares para la venta de los paquetes accionarios, el Grupo Regional podía adquirir hasta 20% por ciento de las acciones “A” y 5% por ciento de las acciones de la serie “B”, ambas integrantes del segundo paquete. Es importante señalar que los consejos regionales de Bancomer poseían a muchos más inversionistas que los consejos de Banamex, su número era superior a los 5 mil consejeros y configurarían la mayor pulverización accionaria de los bancos nacionales que se pusieron en venta. Conseguir el respaldo de los consejeros demostraba que Espinosa Yglesias conocía bien las entrañas de Bancomer y, en particular, a los hombres que integraban estos importantes órganos colegiados. Con el apoyo de los consejeros regionales, Espinosa Yglesias se constituía como un serio candidato a competir por Bancomer, sólo faltaba la propuesta económica por el banco. Fue así como su registro formal para competir por Bancomer fue autorizado por el CDB hacia mediados de 1991.²²

Un poco más tarde otros dos grupos participantes en la subasta se acercaron a los consejeros regionales. Operadora de Bolsa, mejor conocido grupo OBSA, que se transformó en fuerte contendiente por Bancomer y estaba representado por Gastón Lucken Aguilar, inclusive envió una invitación personal a más de tres mil consejeros regionales para que se integraran al grupo

²⁰ Así lo narra Ortiz: “Un par de días más tarde a la asignación (de banca Confía), el secretario Aspe y yo nos reunimos con el Consejo de Administración de Inverlat, para reiterarles que, de ninguna manera, el Comité o el Gobierno Federal en general pretendían adoptar la política de impedir el acceso a la administración de los bancos a los ex banqueros. Simplemente, se trataba de aplicar, al pie de la letra, la convocatoria respectiva.” en Ortiz, Martínez, Guillermo, *op. cit.*, *supra nota 9*, p.278-279

²¹ Alberto Aguilar, “Hombres de Nombre. Manuel Espinosa Yglesias firme candidato a comprar Bancomer”, *EL Economista*, martes 30 de abril de 1991, p.7; Alberto Aguilar, “Hombres de Nombre. Reunión de Espinosa Yglesias con Comités Regionales de Bancomer”, *El Economista*, lunes 13 de mayo de 1991, p.7

²² Luis Soto, “Acciones y Reacciones”, *El Financiero*, martes 9 de julio de 1991, p.10

que aspiraba por el control del banco.²³ También, el grupo Prime representado por Antonio del Valle, anunciaba giras por Hermosillo, Monterrey, Saltillo, Mérida, Veracruz, Puebla, Aguascalientes y Guadalajara con el fin de buscar el respaldo de los consejeros regionales de Bancomer.²⁴

Sin embargo, los trabajos que los grupos realizaban con los consejos regionales para formar al grupo postor, se confrontaban con los que el gobierno federal había diseñado para la organización de los mismos consejos regionales. En efecto, desde enero de 1991 cuando el banco todavía era dirigido por funcionarios públicos, en la junta de Consejo de Bancomer se instruyó a su director general, Héctor Hernández, para que iniciara un proceso de promoción con inversionistas regionales que permitiera formar un grupo que concursara por el banco. Esto inevitablemente repercutió en los consejos regionales que estaban organizados en siete divisiones a lo largo de la república mexicana. A instancias de las autoridades gubernamentales se realizó una reunión de los presidentes de los consejos regionales, quienes por mayoría se pronunciaron por crear un fideicomiso que permitiera la organización de todos los inversionistas interesados en la subasta de Bancomer.²⁵ Es más, desde abril de 1991, el secretario de hacienda se había reunido con los presidentes de los consejos regionales para alentarlos a que formaran el grupo regional.²⁶ El director general del Bancomer en ese momento, Héctor Hernández Cervantes, desempeñó un papel significativo en la organización de los consejos regionales en torno al proyecto que sugerido por el gobierno.²⁷

No obstante que las autoridades les decían a los consejeros regionales que eran libres de organizarse como mejor estimaran para la subasta, lo cierto es que veían con buenos ojos que los consejeros se organizaran alrededor del fideicomiso que había sido constituido en el propio Bancomer para formar llamado “Grupo Regional”. Y aunque eran tres los grupos participantes que ya se había acercado a los consejeros regionales, era Manuel Espinosa Yglesias el candidato natural para muchos de los consejeros.

Una vez registrado Manuel Espinosa Yglesias y cuando recibió el apoyo de un segmento importante de los consejos regionales, su candidatura se fortalecía significativamente, pues los consejos regionales eran esenciales para la vida corporativa del banco. Para el gobierno federal, esto significaba poner en riesgo el veto, hasta entonces secreto, que la clase política habían pactado a cambio de que aprobaran la reforma constitucional. Fue así como le enviaron señales claras a Espinosa Yglesias de que no perseverara en su propósito de adquirir Bancomer. El mismo Manuel Espinosa Yglesias aporta en sus memorias un valioso testimonio sobre la forma en que algunos importantes representantes del gobierno federal, interfirieron directamente en su propósito de adquirir Bancomer. Relata que a mediados de 1991 se entrevistó con José Córdoba Montoya, asesor principal de Carlos Salinas y uno de los personajes más influyentes de ese gobierno. Cuando Espinosa Yglesias le hizo saber a Córdoba Montoya su interés por comprar Bancomer,

²³ Alberto Barranco Chavarría, “La batalla por Bancomer”, *La Jornada*, miércoles 16 de octubre de 1991, p.29; véase también Ortiz, Martínez, Guillermo, op.cit, nota 9, p.54

²⁴ María de Jesús Espinosa, “Se prepara Grupo Prime para adquirir bancomer”, *La Jornada*, 28 de septiembre de 1991, p.20.

²⁵ Ortiz, Martínez, Guillermo, op.cit., nota 9, p.301

²⁶ Ibidem, p.302.

²⁷ Patricia Muñoz Ríos, “Cuatro Grupos se disputan la compra de Bancomer: Héctor Hernández”, *La Jornada*, jueves 12 de septiembre de 1991, p. 25; Gloria Pérez Mendoza, “Espera H.Hernández venta similar a Banamex”, *La Jornada*, miércoles 25 de septiembre de 1991.

Córdoba le dijo que ninguno de los antiguos dueños de los bancos podría regresar a las instituciones que habían dirigido. El propio Espinosa Yglesias, reproduce este diálogo:

(...) a mediados de 1991 tuve oportunidad de entrevistarme con José Córdoba Montoya, asesor principal del presidente Salinas y uno de los hombres más poderosos durante su sexenio. Al charlar con él le confesé que me gustaría regresar a Bancomer y, sonriendo ligeramente, me dijo que ninguno de los antiguos dueños de los bancos regresaría a la institución que había dirigido

— Pero ¿cuáles dueños? –le pregunté-. De todos los directores de la banca privada, yo soy el único que era accionista mayoritario de su propio banco.

— La regla es general -me contestó-, y conforme a la decisión del presidente se aplicará sin excepciones. No importa a este fin que usted sea el único en ese caso.²⁸

A través de Córdoba Montoya, el mensaje presidencial era claro y terminante: los ex banqueros no podrían adquirir los bancos en los que habían participado antes de la nacionalización. Sin embargo, en virtud del apoyo con que contaba de parte de los consejeros regionales, Espinosa Yglesias continuó con sus trabajos de organización para subastar por el banco. Enseguida, el mismo Manuel Espinosa Yglesias señala que el gobierno dividió a los consejos regionales en cuatro grupos para evitar que se unieran en torno a su candidatura y alentó la agrupación en el fideicomiso constituido.²⁹ El desenlace parecía inevitable. Poco después, cuando Espinosa Yglesias se reunió con Guillermo Ortiz, a quien le hizo saber su deseo de regresar a Bancomer, recibió una negativa contundente. Incluso, también le fue denegada su petición para participar por Serfin, en sustitución de su primera opción. Espinosa Yglesias narra con detalle este fragmento de la conversación:

Poco después me entrevisté con el subsecretario de Hacienda que tenía a su cargo la reprivatización bancaria, el doctor Guillermo Ortiz, y de entrada me confirmó lo que Córdoba Montoya me había dicho meses antes. Cuando le comenté que me gustaría regresar a Bancomer, simplemente me dijo:

— No. Escoja usted otro banco.

Como Garza Lagüera era muy amigo del presidente Salinas y yo suponía que deseaba recuperar el banco que había sido suyo, le dije:

Serfin.

— No. Ese no – me contestó Ortiz secamente.³⁰

Eugenio Garza Lagüera poco después le manifestaría a Espinosa Yglesias que no pensaba competir por Bancomer; sin embargo, al final el grupo representado por Garza Lagüera que era identificado por Manuel Espinosa Yglesias como amigo de Salinas, se quedaría con Bancomer y no subastaría por Serfin.

Finalmente, fue en una reunión entre el director del Banco de México, Miguel Mancera Aguayo, Guillermo Ortiz presidente del CDB y Espinosa Yglesias, dónde se resolvería en definitiva la participación de Espinosa en la subasta de Bancomer. Inicialmente la reunión había sido concertada por Pedro Aspe para celebrarse en el despacho del secretario de hacienda, entre Aspe, Mancera y Espinosa, y tenía como propósito examinar los detalles del viaje que habría de hacer

²⁸ Espinosa Yglesias, Manuel, *Logro y destrucción de un ideal*, México, Editorial Planeta, 2000, p. 201.

²⁹ *Ibidem*, p.202

³⁰ *Ibidem*.

Espinosa Yglesias a provincia para promover los trabajos entre los consejeros regionales.³¹ Esta reunión fue cancelada por el propio Mancera, quien la programó para un día después en las oficinas del Banco de México. Cuando llegó al Banco de México, Espinosa Yglesias ya no encontró a Pedro Aspe, en su lugar estaba Guillermo Ortiz junto con Miguel Mancera. Allí se le impidió terminantemente que continuara con los trabajos de organización de los comités regionales. El propio Manuel Espinosa Yglesias, al preguntarse los motivos que obligaron a Mancera a reprogramar la cita original, nos proporciona los pormenores de esta reunión:

Lo supe de inmediato al llegar al día siguiente al Banco de México y ver que el doctor Guillermo Ortiz me esperaba con el licenciado Mancera. Muy probablemente, me dije, Ortiz había consultado el asunto con Córdoba Montoya y tenía instrucciones de no dejarme ir a provincia. Así fue.

Desde un principio la charla fue muy tensa. El doctor Ortiz empezó por decirme que con relación a Bancomer, el gobierno era quien iba a crear un fideicomiso con todos los bancos de provincia. Cuando le dije que yo quería hacerlo y le pregunté por qué no me lo permitían, su respuesta fue despectiva:

— Porque no queremos –dijo Ortiz.

— Bueno –le contesté-, después de todo son sus bancos, pero usted no sabe como están.

Mi respuesta le disgustó tanto que, volviéndose hacia Mancera, se rió de mi diciendo:

— ¡Ja, ja, ja! Dice que no sabemos cómo están los bancos. ¡ja, ja!”

Al escuchar esto último me di cuenta que mi insistencia por regresar a Bancomer era estéril: el gobierno haría todo lo que estuviera en su poder por impedírmelo. No tenía sentido alguno que me preocupara por el destino del banco”.³²

Aunque ya estaba inscrito para la subasta y había dado el depósito en garantía que se le exigía a todos los participantes para asegurar la seriedad de su participación, después de esta reunión Manuel Espinosa Yglesias decidió retirarse de la contienda para recuperar Bancomer. Cuando llegó el día de la subasta, Espinosa Yglesias presentó solamente una oferta simbólica que no tenía posibilidades de ganar, lo cual hacía con la única intención de recuperar el depósito millonario que había hecho para participar cuando aún consideraba que tenía posibilidades reales de participar.³³ Esta es la explicación de que Espinosa Yglesias al final no hubiese decidido hacer una oferta que le hubiese permitido realmente competir por la adquisición del banco. Como en ese momento se desconocían las razones de Espinosa Yglesias, cuando se realizó la subasta y se supo de la oferta simbólica que hizo, este hecho levantó diferentes especulaciones entre la prensa especializada, que se encontraba sorprendida por una oferta de esa naturaleza después del arduo trabajo de organización con los consejos regionales por parte de este importante exbanquero.³⁴

Una vez que Espinosa Yglesias abandonó los trabajos de organización con los consejos regionales, estos fueron cambiando paulatinamente sus preferencias y apoyos. Ya para mediados del mes de julio de 1991, la prensa especializada informaba que los consejos regionales manifestaban interés por cualquiera de los grupos participantes y no sólo por Espinosa Yglesias.³⁵ Fue así como a diferencia de Banamex donde se alentó a los consejos regionales para que expresaran

³¹ Ibidem, pp.203 y 204.

³² Ibidem, pp.204 y 205.

³³ Ibidem, p.205.

³⁴ Luis Soto, “Acciones y Reacciones. Sorpresas para muchos”, *El Financiero*, viernes 1 de noviembre de 1991, p.8.

³⁵ Alberto Aguilar, “Hombres de Nombre. Los 3000 consejeros de Bancomer apoyan a todos y uno más”, *EL Economista*, jueves 11 de julio de 1991, p.7.

su simpatía por el grupo representado por Roberto Hernández, en el caso de Bancomer, el gobierno federal operó para desalentar el apoyo inicial que un segmento importante de los consejeros regionales había expresado por Manuel Espinosa Yglesias.

Para mediados de julio de ese año, 1900 consejeros de los 48 consejos regionales que poseía Bancomer, ya habían aportado recursos al fideicomiso promovido por el gobierno federal. Además, antiguos clientes del banco se adhirieron a ese grupo para subastar por el 20% de los títulos accionarios de Bancomer. Con esta operación se trataba de asegurar la participación de los consejeros con independencia del grupo que ganara el control corporativo del banco.³⁶ Para este momento el fideicomiso que reuniría los recursos de los consejeros regionales, ya poseía fondos cercanos a los mil millones de pesos (1 billón de viejos pesos). Entre las reuniones de promoción que organizaban los funcionarios gubernamentales para que los consejos regionales participaran en el fideicomiso, destaca la que tuvo lugar en el Salón Panamericano de la SHCP que incluyó a los 48 presidentes de los consejos regionales, con Pedro Aspe, Guillermo Ortiz y el secretario técnico del Comité de Desincorporación Bancaria, Víctor Miguel Fernández.³⁷

Al final, los cerca de 5,100 consejeros regionales que se integraron en el llamado Grupo Regional, lograron reunir en el fideicomiso por ellos constituido y promovido por el gobierno federal la cantidad de 650 millones de dólares para la adquisición del paquete accionario que ofrecía el gobierno conforme a los términos de las bases particulares que se describen en el siguiente apartado.³⁸

III. INADECUADA POLÍTICA DE COMUNICACIÓN: EL ANUNCIO DEL PERIÓDICO EL NORTE, SUS SECUELAS Y LA REUNIÓN PRIVADA CON EL SECRETARIO DE HACIENDA

Como se dijo, las bases particulares que rigieron la venta de los paquetes accionarios de Bancomer, fueron publicados en el *Diario Oficial de la Federación* el 23 de agosto de 1991. Este documento que estableció el procedimiento específico para la venta de los paquetes accionarios de Bancomer y que debía dar estabilidad al procedimiento de venta, fue modificado por una amplísima *fe de erratas* que se publicó también en el DOF el 4 de septiembre de 1991.³⁹ Esta *fe de erratas* constaba de 18 erratas que en lo general corregían errores tipográficos y algunas fechas equivocadas, pero que no alteraban en lo esencial el procedimiento establecido en las bases particulares del 23 de agosto. Ahora bien, no obstante que la *fe de erratas* no modificaba el procedimiento original, sí denotaba dos hechos que valen la pena ser comentados. En primer lugar, exhibía la premura con la cual se expidieron las bases particulares para la venta de los paque-

³⁶ Ibidem.

³⁷ Alberto Aguilar, “Hombres de Nombre. Los consejeros de Bancomer dispuestos a ir por más del 20%”, *El Economista*, viernes 12 de julio de 1991, p.7; véase también Carlos Velázquez Mayoral, “Llega a US97 millones el fideicomiso regional para adquirir Bancomer”, *El Economista*, jueves 25 de julio de 1991, pp.23 y 28

³⁸ Por su parte el director general de Bancomer en ese momento, Héctor Hernández Cervantes, informaba el 7 de octubre de 1991 que el fideicomiso formado por los consejeros regionales y consultivos, sumaba ya más de 700 millones de dólares y lo integraban más de 4 mil 600 personas de todo el país; véase Ignacio Catalán, “Inversiones y Tesorería. Bancomer...¿ A qué precio?”, *El Financiero*, martes 8 de octubre de 1991, p.8A

³⁹ Diario Oficial de la Federación, *Fe de erratas de las bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del capital social pagado de Bancomer, Institución de Banca Múltiple, publicadas el 23 de agosto de 1991*, miércoles 4 de septiembre de 1991, pp. 5 y 6

tes accionarios y era una pequeña muestra de la precipitación que existió a lo largo del proceso de desincorporación, mismo que tuvo como propósito principal vender todos los bancos en tan solo doce meses. En segundo lugar, la fe de erratas constituyó un presagio de la serie de confusiones, vacíos y aclaraciones, esta sí muy graves, que aparecieron en la subasta de Bancomer y que fueron detonadas por un periódico de Monterrey, donde tenían su principal asiento de negocios tanto *OBSA* como *VAMSA*.

Para empezar con la serie de noticias cruzadas y desmentidos que tuvieron lugar con la venta de Bancomer, habrá que observar que nuevamente la subasta tuvo lugar un viernes y los resultados anunciaron para el lunes siguiente, dejando pasar todo el fin de semana. No obstante que esta estrategia de comunicación ya se había probado en la venta de Banamex y resultó ser poco benéfica para la política de comunicación del gobierno, el gobierno federal insistió en ella, posiblemente porque no obstante sus desventajas, le abría un espacio de tiempo que le permitía valorar la subasta lejos de los reflectores informativos, pues durante el fin de semana la actividad de los medios se reducía. Sin embargo, esta estrategia de comunicación nunca fue propicia para asegurar la transparencia del anuncio sobre el resultado de la subasta, ya que dejar pasar todo un lago fin de semana producía un vacío informativo que podía llenarse con las más distintas voces y especulaciones sobre el resultado, máxime si se trataba de bancos grandes sobre los que se generaba una gran expectación. En el caso de la venta de Bancomer, el resultado fue todavía menos afortunado que para Banamex.

Justamente el lunes 28 de octubre cuando el gobierno federal iba a dar a conocer los resultados de la subasta, el prestigiado diario de Monterrey *El Norte*, anunció a ocho columnas que el ganador de la subasta por Bancomer era el grupo *OBSA*.⁴⁰ Semejante noticia desconcertó a todos, autoridades, participantes y circuitos financieros especializados, pues el gobierno estaba por anunciar que el ganador era *VAMSA*. Este diferendo informativo entre la secretaría de hacienda y el periódico regiomontano sacó a la luz pública algunos de los más graves problemas de transparencia que tuvieron lugar en el proceso de privatización del segundo banco más importante del país y de América Latina. A continuación se da cuenta de ellos.

Todo parece indicar que ante la larga espera del fin de semana y confiando en sus fuentes, *El Norte* quiso ganar la exclusiva sobre la venta de Bancomer y el lunes 28 de octubre publicó a ocho columnas: “Asignan Bancomer a *OBSA*”. La nota decía que por la tarde del domingo 27 de octubre, el Comité de Desincorporación Bancaria se había reunido para comparar las posturas de los cuatro competidores; el diario regiomontano agregaba que luego de deliberar, se habían pronunciado por la postura más alta, la del Grupo *OBSA* que así se convertía en el propietario del octavo banco en ser privatizado.⁴¹ Además, en *M.A. Kiavelo* como se llamaba la columna institucional de *El Norte*, se anotó: “El pronóstico se cumplió... Hoy amanece Bancomer en manos de Operadora de Bolsa (*OBSA*)” y mencionaba a los inversionistas ganadores, entre los que destacaba a Javier Garza Sepúlveda.⁴²

Frente al anuncio oficial del lunes 28 de octubre por parte del CDB en el sentido de que el ganador de la subasta era *VAMSA*, ese mismo lunes *El Norte* consultó nuevamente a sus fuentes y

⁴⁰ *El Norte*, “Asignan Bancomer a Operadora de Bolsa”, lunes 28 de octubre de 1991, p.1

⁴¹ Fernando Ortega Pizarro, “Una adjudicación con ganador aparentemente predeterminado. Cuando parecía que *OBSA* se quedaba con Bancomer, Hacienda lo dio a *VAMSA*”, *Semanario Proceso*, Número 783, 4 de noviembre de 1991, p.20, pp.23 y 24

⁴² *Ibidem*, p.21.

el martes 29 publicó la historia de porque no resultó ganador *OBSA*. Principalmente, la nota se refería a un empate entre las posturas principales y una contraoferta de *VAMSA* que al final le permitió ganar. Por la importancia de la nota, se transcribe su contenido:

El desenlace de la asignación de Bancomer se produjo luego de que se presentó un “empate técnico” entre las posturas líderes, que resultaron ser las de *OBSA* y *VAMSA*. Esta situación, que quedó al descubierto al abrirse los sobres de las posturas, determinó que los técnicos del comité de desincorporación convocaran a una reunión urgente con los dos finalistas, que se prolongó hasta la madrugada.

El empate se debió a que la oferta de *VAMSA* fue cinco centésimas de punto inferior a la de *OBSA*, que era de 2.82 veces el valor en libros.

Fuentes cercanas a la operación consideraron que este empate llevaría a las autoridades a arbitrar el proceso. Manuel Espinosa Yglesias señaló el domingo por la noche que *OBSA* era el grupo ganador. La versión fue también sostenida, por separado, por fuentes cercanas a la casa de bolsa *PRIME*, el otro postor.

Las fuentes consideraron que la mayor cantidad de socios de *OBSA*, la mayor liquidez, el más alto grado de diversificación de sus negocios y la relación más cercana con los consejeros, habían inclinado la balanza a favor de esta corporación, en la pelea por Bancomer.

Sin embargo, en la reunión extraordinaria que sostuvieron las autoridades hacendarias únicamente con los representantes de *OBSA* y *VAMSA*, que se prolongó hasta las 2 de la madrugada (del lunes), Garza Lagüera presentó una contraoferta de precio, que equivale a 2.99 veces el valor en libros del banco.⁴³

Ese mismo martes 29 de octubre, la columna M.A. Kiavelo comentó: “¡Y *VAMSA* le ‘madrugó’ a *OBSA*!... Aquí entre nú, la historia de los entretelones de esta telenovela financiera se terminó de tejer la madrugada de ayer lunes, y culminó con el sorpresivo anuncio... La historia es tan simple, como que *OBSA* y *VAMSA* empataron en sus ofertas (...)”.⁴⁴ Continuaba señalando que el Comité de Desincorporación no quiso tomar una decisión y por eso convocó a los representantes de los dos grupos financieros para examinar si podían mejorar su postura. “Y fue la decisión de Eugenio Garza Lagüera, personalmente en persona, la que elevó la oferta de *VAMSA* a 2.99 veces el valor en libros”.⁴⁵ *OBSA* ese mantuvo en su oferta. De esta manera, la columna subrayaba que Garza Lagüera como representante del grupo, tomó en lo individual la decisión de incrementar la oferta. La citada columna describía la decisión de Eugenio Garza Lagüera como “una operación financiera audaz, considerando que el pago demandará 2,500 millones de dólares... El desembolso equivale a trece años de las utilidades actuales de Bancomer... ¿De dónde sacará ese dinero Garza Lagüera?”.⁴⁶ La nota terminaba dando cuenta los problemas de liquidez de *VAMSA* para hacer frente a los cuantiosos recursos que tenía que pagar por la compra de Bancomer, al tiempo que destacaba el interés de *OBSA* por subastar ahora por Serfín, como sucedería meses después.

Asimismo, en la sección de “Negocios” de *El Norte* se confirmó con base en declaraciones de Eugenio Garza Lagüera, que uno de sus grupos empresariales vendería parte de sus empresas para pagar Bancomer.⁴⁷ Esta información que proporcionaba *El Norte* sobre la posición financiera de *VAMSA*, hacía eco de la información que circuló en los días previos a la subasta sobre la falta de liquidez de *VAMSA*. La escasez de recursos de *VAMSA* fue confirmada en el

⁴³ *El Norte*, martes 29 de octubre de 1991, en Fernando Ortega Pizarro, “Una adjudicación con ganador aparentemente predeterminado...”, *Semanario Proceso*, Número 783, 4 de noviembre de 1991, pp.23 y 24

⁴⁴ *Ibidem*, p.24.

⁴⁵ *Ibidem*.

⁴⁶ *Ibidem*.

⁴⁷ *Ibidem*.

anuncio oficial que lo declaró ganador, pues también se informó del crédito puente que les otorgó *Morgan Guaranty Trust* por la impresionante cifra de mil millones de dólares para subastar por Bancomer, del que hablaremos un poco más adelante.

De confirmarse la contraoferta de *VAMSA* que reportó *El Norte* el martes 29 octubre, se estaba frente a una abierta violación de las bases para la enajenación de los paquetes accionarios del Bancomer, pues en ninguna parte de esas bases se previó tal posibilidad. Para evitar estas sospechas, el gobierno federal inició una contraofensiva informativa y el miércoles 30 de octubre, en la primera plana del mismo *El Norte*, apareció una carta de Guillermo Ortiz en su calidad de presidente del CDB, en la que desmentía que hubiese existido una contraoferta.⁴⁸ El texto del mensaje de Ortiz Martínez decía lo siguiente:

Las bases no permitían, en forma alguna, la presentación de contraofertas para mejorar las de los demás competidores.

Ni en ésta ni en ninguna de las anteriores desincorporaciones se ha dado lugar a un procedimiento semejante. Por lo tanto, no se presentaron ofertas distintas a las contenidas en las posturas recibidas el pasado 25 de octubre.⁴⁹

Enseguida, la carta de Guillermo Ortiz mencionaba que *VAMSA* había ofrecido por Bancomer un pago equivalente a 2.99 veces su valor en libros y que *OBSA* ofreció 2.82 veces, por lo que la primera oferta fue superior en 3% a la segunda, por lo que “hubo necesidad de decidir la asignación con base en los criterios previstos para tal evento”.⁵⁰ Al final, el presidente del CDB negaba el empate entre las posturas, la existencia de contraofertas y la celebración de reuniones extraordinarias del Comité de Desincorporación Bancaria:

Al no haber existido empate entre las dos ofertas más altas; ni haberse presentado, por improcedentes, contraofertas para mejorar las posturas entregadas el 25 de octubre; ni haberse llevado a cabo reuniones extraordinarias entre el Comité de Desincorporación Bancaria y los grupos participantes en el proceso de venta de Bancomer, S.A., me permito hacer de su amable conocimiento que la información divulgada por el diario a su digno cargo no se ajusta a la realidad.⁵¹

Junto a la carta de Guillermo Ortiz, apareció una nota institucional de *El Norte*, intitulada *El error de El Norte*, en el que se aclaraba que el ganador era *VAMSA* y no *OBSA*, terminaba ofreciendo una disculpa por el error cometido:

Pedimos una disculpa pública a nuestros lectores por la deformación informativa producto de una nota anticipada. Extendemos esta disculpa a los directivos de *VAMSA*, *OBSA* y la Secretaría de Hacienda por las molestias y trastornos que les ocasionó este error. Somos falibles y como tales reconocemos: nos equivocamos.⁵²

No obstante que *El Norte* reconocía “su error”, nada decía sobre sus fuentes, ni aclaraba el origen de la información que hablaba de la contraoferta y el empate entre las dos subastas. Tales aclaraciones parecían necesarias si se tiene en cuenta que las especulaciones eran muy abun-

⁴⁸ Ortiz Martínez, Guillermo, op.cit, nota 9, pp.297-298

⁴⁹ *El Norte*, miércoles 30 de octubre de 1991, en Fernando Ortega Pizarro, “Una adjudicación con ganador aparentemente predeterminado...”, *Semanario Proceso*, op. cit. nota 43, p.24

⁵⁰ Ibidem.

⁵¹ Ibidem.

⁵² Ibidem; véase también, Ortiz Martínez, Guillermo, op.cit., nota 9, p.298

dantes. Por ejemplo, había quienes especulaban que se trataba de una estrategia del propio grupo *OBSA* para ganar la subasta, lo cual no fue confirmado.⁵³

Por si lo anterior no fuera suficiente, desde el martes 29 de octubre, algunos analistas especializados en temas financieros de la ciudad de México, daban cuenta de una reunión que había tenido el secretario de hacienda sólo con los integrantes del grupo *OBSA* por la noche del domingo 27 de agosto, en la casa del mismo Pedro Aspe; entre estos analistas estaban Luis Soto y Alberto Barranco. Al respecto, no había precisión sobre los nombres de los invitados a la casa de Aspe, lo cual generaba algunas contradicciones sobre los invitados finales. Barranco escribió que hacia las 8 de la noche, Pedro Aspe invitó a su casa de manera urgente a los señores Adrian Sada, Gastón Lucken y Guillermo Ballesteros;⁵⁴ por su parte Luis Soto aunque habló de la reunión no precisó los nombres de los asistentes a la cena con Aspe, aunque según sus fuentes era posible que Sada hubiera estado en Texas en el momento de la cena con Aspe.⁵⁵ La información sobre el nombre de los invitados también se prestó a la mayor especulación posible en el medio y era muy difícil de confirmar en cualquier caso.⁵⁶ Esto planteaba la hipótesis de que la información que recibió *El Norte* pudo haber salido de entre quienes asistieron a la cena privada en casa de Pedro Aspe. La primera pregunta que debía hacerse, era cómo fue posible que a esta reunión únicamente se invitara a los perdedores de la subasta, cuando el protocolo requería que se invitara al ganador para darle la noticia.

La inquietud en la SHCP no se detuvo, pues todavía había muchas cosas que aclarar, ahora la cena privada en la casa de Pedro Aspe. Lo que estaba teniendo lugar en este momento, era un verdadero control de daños por parte de las autoridades encargadas de la privatización de Bancomer. Fue así como un alto funcionario de la SHCP citó a algunos de los más importantes columnistas en asuntos económicos para proporcionarles su versión de los hechos y aclarar dudas. Examinemos con detalles lo que surgió de esta reunión para observar como no obstante la reunión con los periodistas, las dudas se disiparon, por el contrario, se añadieron nuevas preguntas que quedaban sin respuesta.

Francisco Pizarro del *Semanario Proceso* reportó que el miércoles 30 de octubre cuando se estaba publicando la aclaración en *El Norte*, un alto funcionario de Hacienda del que no se precisaba su nombre pero que según el periodista pudo haber sido “el mismo Guillermo Ortiz”, citó en sus oficinas del Palacio Nacional a los siguientes columnistas de asuntos económicos y financieros: Alberto Barranco, Luis Soto, Mari Carmen Cortés, Enrique Aranda, José Pérez Stuart, Carlos Velásquez Mayoral, Enrique Quintana y Herminio Rebollo.⁵⁷ El funcionario de

⁵³ Luis Soto, “Acciones y reacciones. Bancomer Sorpresa.” *El Financiero*, martes 29 de octubre de 1991, p.10;

⁵⁴ Véase Alberto Barranco Chavarría, “Bancomer: final cardíaca”, *La Jornada*, martes 29 de octubre de 1991, p. 25.

⁵⁵ Luis Soto, “Acciones y reacciones. Bancomer Sorpresa”, supra nota 553

⁵⁶ Sobre la cena en la casa de Pedro Aspe y la presencia de Adrian Sada, Luis Soto dice lo siguiente: “Efectivamente, hubo una cena con el Secretario de Hacienda, cuentan quienes asistieron a tal evento, cena a la que acudieron los de Operadora de Bolsa. Pero fue para informarles que habían perdido, por el momento, la oportunidad de integrarse a la ‘nueva generación de banqueros’ (...) Efectivamente, agregan, el señor Sada se encontraba en una cena, pero con la gobernadora de Texas. Si algo de lo que se relata sucedió, al menos los comensales no se dieron cuenta de ello”, en Luis Soto, “Acciones y Reacciones. Bancomer Sorpresa.” *El Financiero*, martes 29 de octubre de 1991

⁵⁷ Fernando Ortega Pizarro, “Una adjudicación con ganador aparentemente predeterminado...”, *Semanario Proceso*, op. cit. nota 43, p.24

Hacienda, además de insistir en que no hubo empate ni contraoferta, les dijo a los periodistas que la noche del domingo 28 de octubre no sólo hubo una, sino dos reuniones en la casa del secretario de hacienda, Pedro Aspe. Sin mencionar el nombre de los asistentes, el funcionario hacendario informó que la primera reunión fue con los accionistas de *OBSA*, quienes fueron citados a las 8 de la noche; Aspe les comunicó que habían sido los perdedores. La segunda reunión fue con los de *VAMSA*, con Eugenio Garza Lagüera a la cabeza, quienes fueron citados a las 9 de la noche. Los de *OBSA* se retiraron a las 9:15 de la noche con la mala noticia de que ellos no habían sido los ganadores; los de *VAMSA* entraron enseguida y se retiraron hasta las 11 de la noche. El funcionario de hacienda mostró a los columnistas las propuestas de *OBSA* y *VAMSA* para acreditar que no había empate; según algunos de los periodistas que asistieron a la reunión, la primera estaba encuadrada con todo cuidado y escrita a máquina, mientras la segunda tenía las cifras de la oferta escritas a mano y se veía claramente que *VAMSA* había ofrecido más que *OBSA*.⁵⁸

Al día siguiente, jueves 31 de octubre, varios de los columnistas retomaron y reprodujeron la versión del funcionario de hacienda. En su columna de ese jueves, por ejemplo, Luis Soto ya hacía la crónica de la segunda reunión que tuvo lugar con el grupo *VAMSA* el domingo por la noche.⁵⁹ En *El Heraldo*, el columnista Herminio Rebollo todavía tenía dudas, pues señalaba que en el procedimiento de notificación al ganador habían tenido lugar cambios importantes. En este sentido Rebollo decía que “tradicionalmente se cita únicamente al triunfador para comunicarle la decisión”, mientras que en la subasta de Bancomer también se había corrido “la cortesía de convocar al Grupo *OBSA*”, sin que el funcionario de hacienda explicara por qué no se había extendido la misma cortesía a los otros dos contendientes que eran Manuel Espinosa Yglesias y Antonio del Valle, a quienes sólo se les habló por teléfono.⁶⁰

Como se indicó, en su afán de convencer a los periodistas de que no hubo empate ni contraoferta, el funcionario hacendario mostró a los periodistas las ofertas hechas en la subasta. El columnista Enrique Quintana subrayó el hecho de que la oferta de *VAMSA* era de puño y letra de Mario Laborin, uno de los representantes del grupo, la de *OBSA* estaba encuadrada y a máquina. Decía Enrique Quintana que si “a usted le interesa podemos asegurarle que la oferta del grupo *Vamsa* firmada por Eugenio Garza Lagüera, Ricardo Guajardo Touché y Mario Laborín, fue presentada con las cifras a mano el día que se entregaron las posturas –cifras, por ciento del puño de Mario Laborín-. La Operadora de Bolsa, encuadrada con todo cuidado, estaba escrita a máquina”.⁶¹ Luis Soto confirmaba la noticia con algunas variantes, pues señalaba que las cifras a mano eran del propio Eugenio Garza Lagüera. Este hecho es descrito por Luis Soto de manera un tanto irónica cuando señalaba que “algo que influyó para que los de *OBSA* perdieran Bancomer fue que se confiaron. A tal grado, que no siguieron las recomendaciones del doctor Pedro Aspe, quien alguna vez les dijo a los candidatos a banqueros: ‘Hay que poner el precio de los bancos con pluma.’ Los de *OBSA* presentaron sus propuestas (incluyendo la complementaria) impecablemente escritas a máquina, mientras que don Eugenio Garza, en todo lo que se refería a billetes

⁵⁸ Ibidem.

⁵⁹ Luis Soto, “Acciones y Reacciones. Bancomer, preocupación. Lo que realmente ocurrió”, *El Financiero*, jueves 31 de octubre de 1991, p.10

⁶⁰ Fernando Ortega Pizarro, “Una adjudicación con ganador aparentemente...”, *Semanario Proceso*, op. cit. nota 43, p.24

⁶¹ Enrique Quintana, “Coordenadas. El nuevo paquete”, *El Financiero*, jueves 31 de octubre de 1991, p.4

lo puso con tinta negra, y a mano, de plumas que ‘no saben fallar’ protegiendo las cantidades con letra”.⁶²

Para rematar, el jueves 31 de octubre reporteros de *El Norte* de Monterrey lograron establecer que “hasta las 11 de la noche del domingo 27, Adrián Sada González (VITRO), quien encabezaba a los inversionistas del grupo de OBSA, no sabía quién era el ganador y se encontraba en la ciudad de Monterrey y no en la ciudad de México. Por lo tanto, desconoce quién fue a entrevistarse con Aspe en su casa”.⁶³ Por otra parte, los de *El Norte* observaban que pudieron saber que Eugenio Garza Lagüera fue llamado de urgencia a la ciudad de México y “como a las 10 de la noche del domingo 27, apenas estaba saliendo de Monterrey”,⁶⁴ por lo que difícilmente podía estar a las 9:15 pm en casa de Aspe, tal y como informaba el alto funcionario hacendario.⁶⁵

En fin, para este momento y no obstante la aclaración de *El Norte* y toda la precipitada contraofensiva informativa del gobierno, quedaron muchas preguntas sin responder y que afectaban el proceso de transparencia en la venta de Bancomer, por ejemplo ¿cuáles fueron las fuentes precisas de la “desinformación” de *El Norte* y sus verdaderas intenciones? ¿Quiénes fueron exactamente los representantes de *OBSA* que estuvieron en la reunión que tuvo lugar en la casa de Pedro Aspe? ¿Por qué motivos la autoridad hacendaria no informó a la opinión pública sobre quiénes habían sido exactamente los invitados a la cena? ¿Había más funcionarios del gobierno federal o sólo se encontraba Pedro Aspe? ¿Cuáles fueron los temas de conversación en esta reunión? ¿Para qué una reunión extraordinaria la noche previa al anuncio si no hubo empate en las posturas? ¿Por qué la oferta de *VAMSA* estaba hecha a mano, de puño y letra de uno de los representantes si las bases había sido expedida desde varias semanas antes y los contendientes habían tenido tiempo suficiente para presentar sus propuestas? ¿Por qué razones no citar a los representantes de los otros dos grupos perdedores? ¿Era Guillermo Ortiz el alto funcionario de la secretaría de hacienda el que reunió a los periodistas para aclaraciones? Tales preguntas son indicadores claros del desconcierto que prevaleció en esos días y ante la falta de respuestas claras, los vacíos informativos se llenaron con las más diversas voces posibles. Al final todo ello operaba en detrimento de la transparencia y la confianza en la subasta del segundo banco más grande de México.

Con independencia de las preguntas que quedaron sin respuesta, lo cierto es que la cena que tuvo lugar la noche del 27 de octubre de 1991 en la casa del secretario de hacienda -y que fue reconocida por un alto funcionario hacendario en la reunión que tuvo con los periodistas el miércoles 30 de octubre- fue el epicentro del problema de comunicación y de las fugas de información que siguieron en los días posteriores y que se prolongaron durante casi una semana. Con independencia del desastroso manejo informativo que el presente caso registra, hubo decisiones del propio gobierno que atentaron contra las más elementales reglas de transparencia. Para empezar, la reunión en la casa del secretario de hacienda plantea un serio problema entre lo público y lo privado. En efecto, el hecho de que la reunión haya tenido efecto en la casa del mismo secretario de hacienda, obligaba a las partes interesadas a desahogar asuntos públicos en un espacio pri-

⁶² Luis Soto, “Acciones y Reacciones. Bancomer, preocupación...”, Lo que realmente ocurrió”, *El Financiero*, jueves 31 de octubre de 1991

⁶³ Fernando Ortega Pizarro, “Una adjudicación con ganador aparentemente predeterminado...”, *Semanario Proceso*, supra nota 43, p.25

⁶⁴ *Ibidem*.

⁶⁵ *Ibidem*

vado. Aún cuando la reunión hubiese sido solamente para informar a los dos postores principales sobre el resultado de la subasta por Bancomer, este era un tema de interés público que nunca se debió ventilar en un espacio privado, como lo era la casa del titular de hacienda. Vasta es la discusión para distinguir la esfera pública de la esfera privada, no es este el lugar para semejante discusión. Baste decir que toda la literatura política y jurídica subraya siempre la necesidad de que los asuntos públicos que tienen a su cargo las autoridades gubernamentales se desahoguen en los espacios públicos creados para tal efecto, nunca en los espacios privados como pueden ser sus domicilios particulares, ya que esto impide que las sanas prácticas de transparencia entren en operación. Lo anterior con independencia que semejante reunión violaba las bases jurídicas que la autoridad había expedido para normar el proceso de desincorporación bancaria, pues el lugar para la discusión de los temas relativos a la subasta era el Comité de Desincorporación Bancaria y, en última instancia, la Comisión Intersecretarial de Gasto-Financiamiento, nunca una casa particular en la que ni siquiera se pudo saber con certeza quiénes estaban reunidos.

Si todos estos problemas de comunicación eran graves y fueron ampliamente discutidos en los circuitos financieros, hubo otros temas no menos importantes en la subasta de Bancomer como el relativo a las ofertas complementarias, el cual estuvo en el centro de la confusión sobre el posible empate en la subasta de Bancomer, tal y como se examina a continuación.

IV. EL INCUMPLIMIENTO DE LAS BASES PARA LA VENTA DE BANCOMER: LAS OFERTAS COMPLEMENTARIAS Y DUDAS SOBRE EL EMPATE

Como se ha dicho un poco más arriba, el anuncio oficial del lunes 28 de octubre informó a la opinión pública que el grupo ganador de la subasta por Bancomer fue el grupo *VAMSA*, con una oferta de 7,775.55 millones de pesos que comprendía 51% del capital social pagado de Bancomer. Este monto equivalía a un múltiplo de 2.99 veces el valor en libros del banco y abarcó el primer paquete accionario por 31% por ciento de las acciones de la serie “A”, además de una postura complementaria por 20% del capital social de acciones de la serie “B” que no formaban parte del “segundo paquete”. La segunda oferta en importancia fue la que realizó el grupo Operadora de Bolsa, *OBSA*, el cual ofreció comprar el 53.53% del capital social pagado de Bancomer a un múltiplo de 2.82 veces el valor en libros.⁶⁶

Sin embargo, este anuncio oficial no proporcionaba toda la información que era necesaria para dilucidar cuál era exactamente el resultado de la subasta. Aquí comienza otro problema de transparencia que además de complejo, proporciona indicios sobre el desastroso manejo informativo en lo relativo a las cifras precisas de las posturas que se presentaron. Agradeceré al lector su colaboración paciente en la lectura de las páginas que siguen ya que requerirá del examen de las bases particulares para la venta de Bancomer, paralelamente con el análisis tanto de información oficial como de fuentes hemerográficas, todo con el propósito de explicar la manera en que las ofertas complementarias complicaron la subasta.

⁶⁶ Ortiz Martínez, Guillermo, op.cit., nota 9 pp.294-295; El comunicado de prensa que emitió el CDB se encuentra contenido en la extensa nota informativa del periódico *El Financiero*, véase Gustavo Lomelín, Rossana Fuentes y Socorro López, “*Bancomer para Vamsa; 51% de acciones, en 7.8 bdp, 2.99 veces el valor en libros*”, *El Financiero*, *El Financiero*, martes 29 de octubre de 199.

En primer lugar, hay que tener presente que conforme a las bases para la venta de los paquetes accionarios de Bancomer, podía existir un empate cuando existiera una diferencia no superior al 3 por ciento, tomando como base el precio mayor de todos los ofrecidos.⁶⁷ En este sentido, para saber si hubo o no empate, era indispensable conocer la cantidad monetaria exacta de las posturas que hizo cada uno de los dos principales grupos. Aún cuando esto era necesario, en el anuncio oficial de las autoridades encargadas de la desincorporación, nunca se indicó cual era el monto exacto de la postura de *OBSA*. En efecto, sólo se dijo que *VAMSA* hizo una oferta de 7,775.55 millones de pesos que equivalía a 2.99 veces su valor en libros, mientras que de la oferta de *OBSA* sólo se informó que ascendía a 2.82 veces el valor en libros, sin precisar el monto monetario de esta segunda postura.

En segundo lugar hay que considerar que con base en las *Bases* para la venta de Bancomer, el 25 de octubre de 1991 sólo se podía subastar el primer paquete accionario por 31% por ciento de las acciones de la serie "A". Sin embargo, el CDB en su afán de obtener la mayor cantidad posible de recursos en la subasta, organizó que los postores hicieran una "oferta global" que comprendía tanto una puja por este primer paquete accionario, como una "postura complementaria" hasta por 22.53% de acciones de la serie "B". Es precisamente en la permisión para hacer "ofertas complementarias" donde tuvo su origen la duda sobre el empate en Bancomer, esto con independencia de que tales "posturas complementarias" no se encontraran previstas en las bases para la venta de Bancomer como se explicará enseguida.

Ahora bien, no obstante la deliberada omisión de parte del gobierno federal respecto de la oferta monetaria precisa que hizo *OBSA*, las fuentes hemerográficas sí pudieron proporcionar el dato exacto de lo ofrecido por este grupo. Ignacio Catalán informó que el monto ofrecido por *OBSA* ascendió 7,723 millones de pesos lo que significaba una oferta apenas inferior a la de *VAMSA* en 0.98 por ciento.⁶⁸ El columnista Enrique Quintana aún cuando no proporciona las cifras monetarias exactas de la oferta de *OBSA*, confirma que "las ofertas globales diferían en menos de 1%".⁶⁹ Conforme a la información que proporcionan tanto Catalán como Quintana, estaríamos frente a un empate en las "ofertas globales" que realizaron los dos grupos, pues la diferencia entre las cantidades monetarias era sensiblemente menor al 3%, ya que *VAMSA* ofreció 7,775.55 millones de pesos por 51% del capital social pagado de Bancomer, mientras que *OBSA* ofreció 7,723 millones de pesos para adquirir el 53.53% de ese mismo capital.

Hasta aquí las ofertas globales hubiesen resultado empatadas y hubieran obligado al CDB a implementar los ambiguos criterios de desempate que estaban estipulados en las Bases Generales para la venta de Bancomer. Sin embargo, todavía no era posible sostener este empate de forma definitiva, pues si se revisan con cuidado estas bases, se aprecia que el ganador de la subasta tenía que determinarse con relación a la oferta que se hiciera únicamente por el 31% de las acciones del primer paquete,⁷⁰ y no sobre la oferta global que hicieron los grupos. Esto en virtud de

⁶⁷ Véase el numeral 1.5.2 de las *Bases particulares para la enajenación...* op. cit. nota 1

⁶⁸ Ignacio Catalán, "Inversiones y Tesorería. *Obsa: ¿por qué el 53.53%?*", *El Financiero*, martes 29 de octubre de 1991, p. 10A

⁶⁹ Enrique Quintana, "Coordenadas. Bancomer: Fe de erratas", *El Financiero*, miércoles 30 de octubre de 1991, p.8

⁷⁰ Véanse los numerales 1.1, 1.4 y 1.5.1 de las *Bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del Capital Social de Bancomer...*, op. cit. nota 1, pp.3 y 6

que el único paquete que permitían las bases para la subasta era el primero, que comprendía 31 por ciento del capital social.

Sobre a la cantidad exacta que ofrecieron *VAMSA* y *OBSA* por el primer paquete accionario, que era el que definía al grupo ganador, no es posible encontrar información oficial. Sin embargo, Enrique Quintana en sus columnas del 30 y 31 de octubre confirma que la oferta de *VAMSA* por el primer paquete había sido de 3.63 veces el valor en libros, en tanto que la de *OBSA* había sido de 3.44 veces, en virtud de lo cual “las posturas referidas al paquete de 31 por ciento tenían una diferencia de 5.52%”.⁷¹ ¿De dónde se obtiene entonces que la postura de *VAMSA* era de 2.99 veces el valor en libros y la *OBSA* de 2.82 veces como informó la autoridad? Aunque las autoridades no lo aclararon suficientemente, los anteriores múltiplos posiblemente surgieron de la ponderación que las autoridades hicieron de las posturas que los dos grupos presentaron tanto del primer paquete de acciones de la serie “A”, como de la oferta complementaria por las acciones de la serie “B”.

En resumen, si se confronta la información hemerográfica con la oficial, es posible sostener que en la subasta de Bancomer hubo un empate en la “oferta global” -que incluía una postura complementaria-, pero no lo hubo en lo ofertado para adquirir las acciones de la serie “A” que correspondían al primer paquete. Es decir, la oferta complementaria fue el origen de toda la confusión sobre el empate entre las posturas, empate que informó el periódico *El Norte* en su momento, así como algunos analistas financieros en la ciudad de México. En este momento surge una pregunta obligada: si conforme a las bases para la subasta de los paquetes accionarios de Bancomer, sólo se podían subastar las acciones de la serie “A” del primer paquete, por qué razones *VAMSA* y *OBSA* hicieron también una oferta complementaria por acciones de la serie B que a la postre generaría tanta confusión. Todo indica que las ofertas complementarias tuvieron su origen en un acuerdo “informal” entre la autoridad y los participantes, y no en las bases normativas de la subasta.

En efecto, con el propósito de evitarse los problemas que se presentaron en Banamex dónde la oferta complementaria fue hecha sólo por uno de los grupos competidores, en el caso de Bancomer, la autoridad acordó con *VAMSA* y *OBSA* que ambos hicieran propuestas complementarias por las acciones de la serie “B” el mismo día que subastaban por el primer paquete. Enrique Quintana después de la reunión con el alto funcionario hacendario, identificó este problema normativo y describió el “nuevo” procedimiento pactado entre la autoridad y los participantes para la valoración de las ofertas complementarias:

Una sola precisión a los datos que le dimos aquí el día de ayer. Efectivamente, la subasta fue ganada por el grupo Vamsa al ofrecer un precio de 3.63 veces el valor en libros de 31 por ciento de las acciones de la serie A de Bancomer.

Sin embargo la mecánica establecía que, al optar al menos por 20 por ciento de las acciones de la serie B, tenía que ofrecer un precio que al ponderarse con el primero diera una cifra más alta que la de cualquier otro grupo.

En caso de no ser así, el participante que hubiera ganado la subasta del paquete de 31 por ciento de acciones de la serie A, tendría la obligación de aceptar el múltiplo más alto para las acciones B, que los postulantes hubieran ofrecido.

⁷¹ Enrique Quintana, “Coordinadas. Bancomer: Fe de erratas”, *El Financiero*, miércoles 30 de octubre de 1991. p. 8.

*Esta mecánica, que se estableció como un acuerdo entre los grupos inscritos –y que no aparece explícitamente en las “Bases” publicadas en el Diario Oficial el 23 de agosto y corregidas el 4 de septiembre– aseguraba que el grupo ganador del primer paquete (el de las acciones A) siempre ofreciera una oferta global superior a la de cualquier grupo.*⁷²

Ciertamente, en ninguna parte de las normas que rigieron la venta de los paquetes accionarios, ni en sus erratas, se puede encontrar la posibilidad para que los participantes hicieran ofertas complementarias por acciones de la serie “B”. En efecto, el 25 de octubre de 1991 día de la subasta, jurídicamente sólo estaba permitida la puja por las acciones de la serie “A” comprendidas en el primer paquete. Si se revisan con detenimiento las *Bases particulares para la enajenación de los títulos, representativos del capital social de Bancomer*, así como la extensa fe de erratas a estas bases particulares, *no se encontrará en ninguna parte la posibilidad de hacer ofertas complementarias*. Es más, la compra de acciones de la serie “B” poseía un procedimiento distinto para su enajenación, ya que primero se tenía que determinar al grupo ganador del primer paquete por el 31% de las acciones, para entonces después ofrecerle a este ganador, como un derecho preferente, la posibilidad de adquirir acciones de la serie “B” cuando menos hasta por un monto que le permitiera reunir el 51 por ciento del capital social; para esto el grupo ganador tenía un plazo de quince días naturales.⁷³

Lo anterior demuestra que el Comité de Desincorporación Bancaria, en su afán por conseguir la mayor cantidad de recursos posibles en la subasta de Bancomer y al crear la figura de las “ofertas complementarias”, no consideró los plazos y procedimientos establecidos para la venta de los diferentes paquetes accionarios, violando así las normas, procedimientos y requisitos formales que se habían establecido para la venta de estos paquetes. Al final, serían estas “ofertas complementarias” por las acciones de la serie “B” las que generaron la terrible confusión sobre el empate que tuvo lugar en la oferta global; esto debido a que la oferta complementaria creó la necesidad de hablar de “ofertas globales” que nunca estuvieron contempladas en las bases.

Hubiera sido mucho más sencillo que la oferta se hiciera sólo por el primer paquete accionario, como disponían las bases particulares, y nunca hubiese existido confusión de empate.

⁷² Enrique Quintana, “Coordenadas. El nuevo paquete”, *El Financiero*, jueves 31 de octubre de 1991, p.4; el subrayado es mío.

⁷³ Por la importancia del precepto que regula la venta de las acciones de la serie “B” no comprendidas en el segundo paquete -al cual el Grupo regional tenía preferencia de compra-, transcribo en su parte conducente el numeral 2.2 de las bases particulares para la venta de los paquetes accionarios de Bancomer, que a la letra dice lo siguiente:

“2.2 Enajenación de las acciones de la serie “B” no comprendidas en el segundo paquete.

(...)El Gobierno Federal otorgara al participante a quien haya sido asignado el Primer Paquete, en los términos del numeral 1.5, el derecho de adquirir acciones de la serie “B” de su propiedad no comprendidas en el Segundo Paquete, por la cantidad que el propio Gobierno Federal determine; en el entendido de que, cuando menos, ofrecerá el número de acciones necesarias para que dicho Participante, directamente o en asociación con los integrantes del Grupo Regional, alcance 51 por ciento del capital social pagado de Bancomer, considerando para estos fines, únicamente, las acciones que se hayan adquirido conforme a las presentes bases particulares

(...)

Para los efectos de esta opción, dicho participante tendrá un plazo de quince días naturales, a partir de la fecha en que el Comité le notifique el número de acciones objeto de la opción.”, véase las *Bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del Capital Social de Bancomer, Institución de Banca Múltiple*, supra nota 501, p.10; vale la pena destacar que este artículo era parecido al correspondiente de las bases para la venta de Banamex, pero para Bancomer se eliminó la parte que sujetaba la compra de las acciones de la serie “B” a la compra que el Grupo Regional hiciera del segundo paquete accionario.

Algunos años más tarde, al referirse a las ofertas complementarias que a la postre tanta confusión generaron, quien presidiera el CDB señaló que estas ofertas tuvieron su origen en acuerdo con los participantes. Así, lo admite Guillermo Ortiz en la memoria que escribió sobre la desincorporación bancaria:

La oferta ganadora comprendió 2 366 312 635 acciones y representaba el 51% por ciento del capital social pagado de la institución. El precio ofrecido fue de 3.29 nuevos pesos por acción, lo que equivale a un múltiplo de 2.99 veces su valor en libros. Tal postura incluía el primer paquete, objeto de la subasta, por 31% del referido capital pagado; y una postura complementaria equivalente a 20% de dicho capital. El monto total de la oferta ganadora ascendió a 7 799.55 millones de nuevos pesos (...) *Como ya se indicó, la mencionada postura complementaria se presentó conforme a las reglas que, previamente a la celebración de la subasta, fueron acordadas con todos los grupos participantes.* Es importante señalar que la presentación de las posturas complementarias era también congruente con el esquema establecido en las bases particulares para la venta de Bancomer, tal y como fueron establecidas en la convocatoria correspondiente.⁷⁴

Debe insistirse al respecto, las reglas “informales” que se fueron acordadas con los grupos participantes a que se refiere Guillermo Ortiz y conforme a las cuales se presentaron las posturas complementarias, además de que no se hicieron públicas, no estaban contenidas en las bases particulares para la enajenación de los paquetes accionarios de Bancomer, ni en sus erratas. De esta manera, jurídicamente no era posible sostener que tales posturas complementarias “eran congruentes” con las bases particulares, pues es un principio de derecho generalmente aceptado el que dispone que cuando hay una regla particular que regula un caso o procedimiento concreto, esta regla debe aplicarse. En el presente caso no se trataba de una laguna del derecho que tuviera que integrarse por un intérprete jurídico, ya que las bases particulares regulaban la forma y tiempos precisos en que se debían vender los diferentes paquetes accionarios.

En consecuencia, como las bases establecían un procedimiento particular para la venta de los diferentes paquetes, nada facultaba al CDB para establecer reglas informales con los participantes para la presentación de ofertas complementarias, aunque tales reglas tuviesen como propósito elevar los ingresos del Estado, pues el establecimiento de estos acuerdos informales que sobre la marcha se pactaron con los participantes en la subasta, atentaban contra la estabilidad, la transparencia y la certeza jurídica de todo el proceso de desincorporación de Bancomer. Al final, esto fue lo que terminó pasando.

V. EL CRÉDITO PUENTE Y LAS DIFICULTADES DE LOS CONSEJEROS REGIONALES PARA CUBRIR EL PRECIO

El mismo lunes 29 de octubre cuando se anunció que la oferta ganadora era la de *VAMSA*, también se hizo público que el grupo ganador acababa de cerrar un acuerdo con el *Morgan Guaranty Trust* para obtener un préstamo por la impresionante suma de mil millones de dólares. Como se recordará *VAMSA* reportaba significativos problemas de liquidez antes de la subasta, por lo que este crédito le permitió hacer el ofrecimiento más alto para la compra de Bancomer. Este era un financiamiento sindicado en el que participaban varias instituciones crediticias, *JP Morgan*, *NMB West*, *Deutsche Bank* y *Banco Santander*. Se informaba también que *Morgan* no sería ac-

⁷⁴ Ortiz, Martínez, Guillermo, op.cit., nota 9, p.295 y 296

cionista de Bancomer pues el crédito sería pagado con acciones de las empresas industriales de Eugenio Garza Lagüera.⁷⁵

Aunque no había disposición alguna que impidiera que VAMSA obtuviera un crédito de entidades financieras extranjeras, el problema principal radicaba en el hecho de que el crédito ascendía a alrededor de 40% del total de lo que se pagaría por Bancomer, conforme al tipo de 3.08 pesos por dólar que operaba en ese momento. Un crédito de estas proporciones significaba un apalancamiento excesivo para los futuros dueños de Bancomer, lo cual ponía en riesgo la futura posición financiera del banco. En aras de obtener la mayor cantidad posible de recursos, el gobierno había vendido el banco a un grupo que con un apalancamiento de esta proporciones, podía comprometer la operación futura del segundo banco más importante del país, y todo lo que ello significaba para la estabilidad del sistema financiero del país.

Otro problema que generó un crédito de esta naturaleza, es que le permitió a VAMSA hacer una oferta de 2.99 veces el valor en libros, lo que elevó los requerimientos monetarios para los consejeros regionales que deseaban comparar acciones del segundo paquete. En efecto, con base en las bases generales para la venta de los paquetes accionarios de Bancomer, el Grupo Regional tenía un derecho de preferencia sobre el segundo paquete, pero debía pagar por cada acción lo que a su vez se hubiera pagado en la subasta del primer paquete accionario, cantidad a la que se aplicaría la tasa de CETES a 28 días que correspondiera al momento de la compra.⁷⁶ Esto ocasionó severos problemas entre los consejeros regionales, quienes no esperaban pagar tanto por las acciones de Bancomer.

El crédito puente y los problemas que enfrentaron los consejeros regionales para comprar acciones del segundo paquete, dieron mucho de que hablar en las semanas y meses subsecuentes. Todavía a principios del mes de diciembre de 1991, las fuentes hemerográficas reportaban que “para nadie es ya un secreto la difícil situación que enfrentan los nuevos dueños de Bancomer, con Eugenio Garza Lagüera a la cabeza. Con un préstamo sindicado del JP Morgan por mil millones de dólares a costas y la presión por elevar las inversiones en Bancomer, Garza Lagüera con Ricardo Guajardo Touché, Max Miichel, Alberto Bailleres, entre otros, enfrentan ahora la reticencia de los consejeros regionales a participar en la compra de una institución adquirida a 2.99 veces valor contable y que los consejeros consideraban cara”.⁷⁷

Frente a esa situación, se informaba que los nuevos dueños de Bancomer habían ofrecido financiamiento bancario a los 5 mil empresarios e inversionistas que integran el Grupo Regional para completar los recursos y comprar el 25 por ciento de las acciones. Inclusive se decía que ante la imposibilidad de que los consejeros pagaran esos múltiplos por las acciones, se había aceptado castigar en 17 por ciento el precio que habían pagado los de VAMSA por Bancomer. Al final, el CDB terminó aceptando un planteamiento de VAMSA para reducir el precio de las acciones a los integrantes de los consejos regionales. Este descuento que tampoco estaba contemplado originalmente en las bases para la venta de Bancomer, significó que el Grupo Regional en lugar

⁷⁵ Gustavo Lomelín, Rossana Fuentes y Socorro López, *Bancomer para Vamsa...*, *El Financiero*, op. cit. nota 66.

⁷⁶ Véase el numeral 2.1.1 de las *Bases particulares para la enajenación de los títulos, propiedad del Gobierno Federal, representativos del Capital Social de Bancomer...*, supra nota 1, pp.3 y 6

⁷⁷ Gustavo Lomelín, “Para su información”, *El Financiero*, 9 de diciembre de 1991, p.6

de pagar 2.99 veces el valor en libros pagara 2.69 veces, aunque para cuando fue realmente pagado en enero de 1992, ya era cercano a 2.62 veces.⁷⁸

En fin, eran tales los problemas del grupo ganador para cubrir el costo de Bancomer que se llegó informar que hacia finales de noviembre de 1991, en asamblea de accionistas, el Grupo Valores Monterrey, *VAMSA*, había decidido cambiar las acciones de Fomento Económico Mexicano (FEMSA) por las del grupo financiero. De esta forma, quienes poseían acciones en la industria cervecera y refresquera, de pronto se encontraron con títulos del grupo financiero y, con ello, indirectamente financiaban la compra de Bancomer.⁷⁹

Ya que nos hemos referido al crédito puente de *JP Morgan*, es importante señalar este fue uno más de los créditos puente que tuvieron lugar por esas fechas, pues eran muchos los grupos e inversionistas que estaban buscando crédito para pagar los bancos que acababan de comprar. Por ejemplo, desde agosto se informaba que el propio gobierno federal a través de su principal banco de desarrollo, Nacional Financiera, había otorgado créditos a los grupos ganadores de Multibanco Mercantil de México, Cremi y Banpaís (los tres bancos que se vendieron en el primer paquete) para que terminaran de pagar lo que todavía debían por la compra de los bancos que les vendió el propio gobierno.⁸⁰ Esto significaba que al final del camino, el propio gobierno federal estaba financiando una parte de la deuda que habían adquirido los nuevos banqueros para hacerse de las instituciones crediticias.

VI. ANÁLISIS FINANCIERO DE BANCOMER

1. Razones de Estabilidad, Solvencia y Rentabilidad

El análisis de transparencia de Bancomer no estará completo hasta que se examinen las principales razones financieras y de mercado. El precio que se pagó por el banco de 2.99 veces el valor contables era elevado si se considera su elevada cartera vencida y sus escasas reservas. Esto con independencia de las razones de mercado que eran extraordinariamente elevadas en el momento de su venta, en virtud de la febril especulación bursátil que tuvo lugar con las acciones de los bancos.

⁷⁸ Al final, *VAMSA* negoció con el CDB un esquema que permitiera la participación de los consejeros regionales, el mismo Ortiz da cuenta de ello: “El precio resultante parecía, a la sazón, alto, lo que ponía en riesgo la participación de los Grupos Regionales. *Vamsa* negoció con el Comité de Desincorporación Bancaria para que le permitiera hacer un ofrecimiento al Grupo de los Regionales de parte de su propio paquete, a un precio menor que el de la subasta. Aceptado el planteamiento, se abrió la puerta para que el Grupo Regional pudiera considerar esta oferta. El precio resultante a pagar por el Grupo Regional bajaba de 2.99 a 2.69, que en la fecha en que fue realmente pagado (enero de 1992) deba ya un múltiplo cercano a al 2.62 valor en libros”, en Ortiz, Martínez, Guillermo, op.cit. nota 9, p.306

⁷⁹ Gustavo Lomelín, “Para su información”, *El Financiero*, 9 de diciembre de 1991, p.6

⁸⁰ Alberto Banrranco Chavarría, “EMPRESA. El Banco de la Solidaridad”, *La Jornada*, 19 de agosto de 1991, p.51

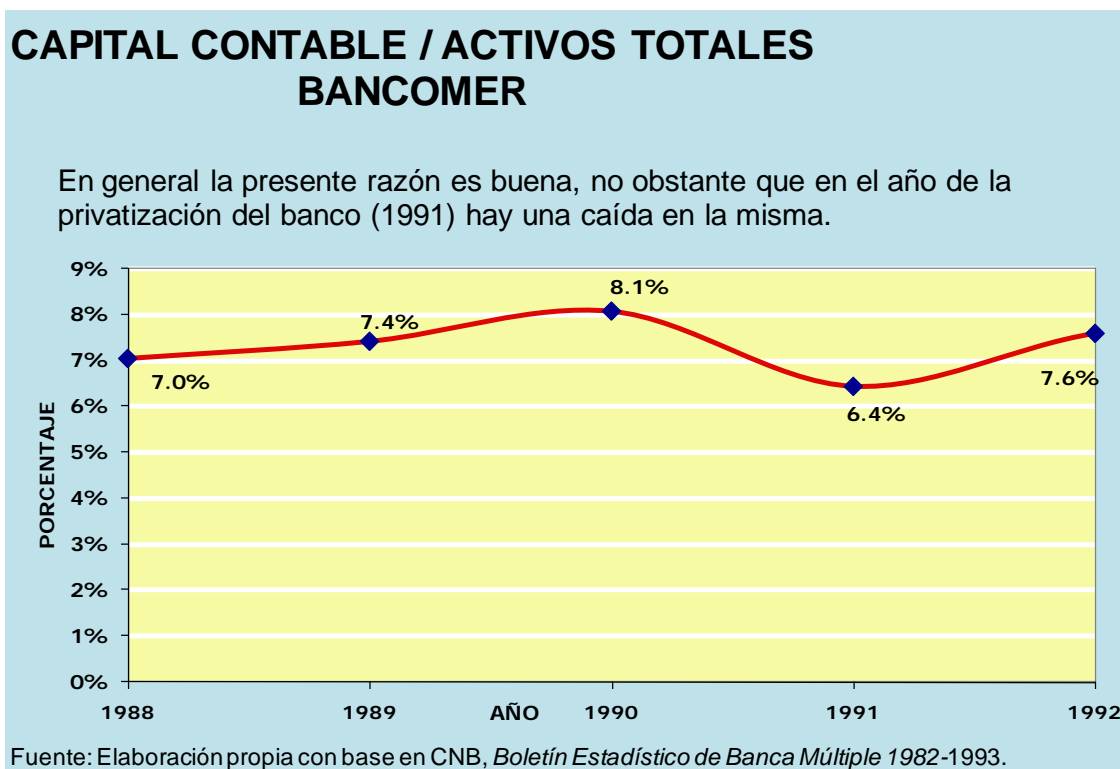
Cuadro 12
 Principales Razones Financieras: Bancomer

Análisis de Estabilidad y Solvencia	1988	1989	1990	1991	1992	1993
	Veces					
Activo total / Capital contable	14.20	13.49	12.39	15.55	13.18	12.39
Pasivo total / Capital contable	13.19	12.49	11.39	14.55	12.18	11.39
Porcentaje						
Efectivo (depósitos vista y ahorro) / Depósitos totales	10.0%	11.7%	16.1%	31.4%	30.5%	n.d.
Capital contable / Activos totales	7.0%	7.4%	8.1%	6.4%	7.6%	8.1%
Cartera vencida / Cartera de crédito vigente	0.6%	1.2%	2.7%	3.1%	6.2%	9.0%
Reservas / Cartera Vencida	682.8%	415.0%	152.2%	102.9%	47.2%	28.9%

Fuente: Elaboración propia con base en CNB, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple 1982-1993*.

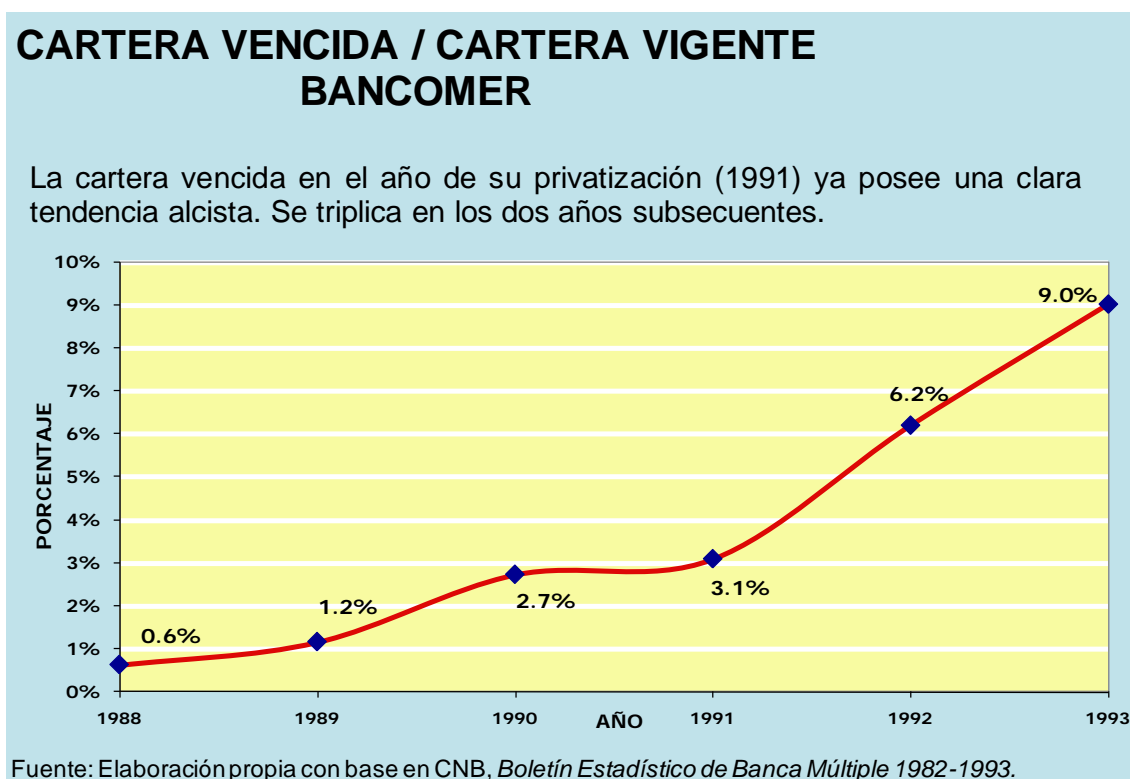
Por lo que respecta al análisis de la razón de capital contable contra activos, podemos observar den la Gráfica 28 que no obstante la caída que esta razón presenta en el año de 1991, cuando baja a 6.4, en el resto de los años se mantiene por encima del 7 por ciento, cerca del 8 por ciento recomendado por Basilea. Esta era una de las razones que mostraban la favorable posición financiera de Bancomer y lo colocaban como una de las mejores instituciones bancarias de la época.

Gráfica 28



No obstante la buena posición del indicador anterior, la gráfica 29 exhibe el creciente deterioro de la cartera vencida con respecto a la cartera vigente del banco, la cual viene aumentando a ritmos constantes desde 1988, cuando era de 0.6%, y llegará a 3.1% en 1991. Este último porcentaje ya era digno de tomarse en cuenta como factor de riesgo con respecto a la posición financiera del banco, pues la tendencia ascendente de la cartera vencida ya era muy clara para 1991, año en que se privatiza el banco. A partir de este año, la pendiente ascendente de la cartera vencida se hace todavía más pronunciada, su crecimiento es vertiginoso ya que en 1992 se duplica para alcanzar 6.2 %, y en 1993 alcanza 9%. En otras palabras, la cartera vencida creció en 100% cada año con respecto a la que reportaba en 1991, lo cual coloca a Bancomer y muchos otros bancos con indicadores semejantes, en una situación francamente peligrosa. Entre otras razones, que explican el crecimiento de la cartera vencida destaca la mala calificación de la cartera que se hizo de la misma antes de su venta.

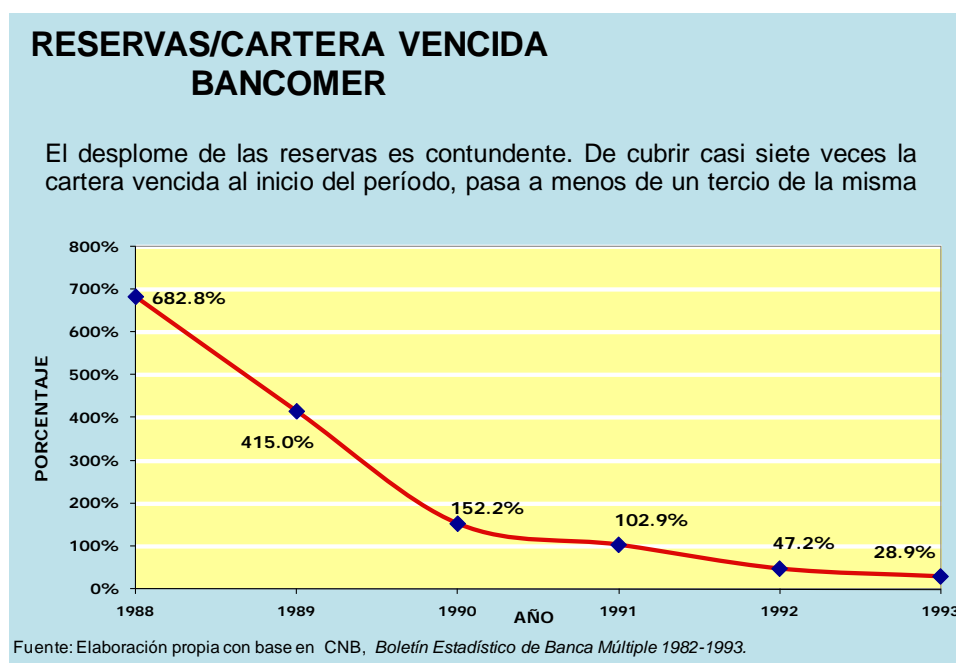
Gráfica 29



No obstante el incesante crecimiento que reporta la cartera vencida, la gráfica 30 muestra como Bancomer no compensó ni antes de la privatización, ni en los dos años siguientes, este incremento de la cartera vencida con un fortalecimiento de sus reservas. Por el contrario, las reservas presentan un desplome contundente y para cuando el banco se privatiza es muy clara la dramática caída de las reservas. En 1988 Bancomer reportaba una razón de 682% de reservas frente a cartera vencida, para 1991 cuando se vende, esta razón es ya de 102%, es decir, apenas una relación de 1 a 1 de reservas frente a cartera vencida. Bancomer ya como banco privado, no co-

rige esta relación en los dos años siguientes, pues la relación cae hasta 28.9% en 1993, es decir, las reservas no alcanzarían a cubrir ni siquiera un tercio de la cartera vencida en el caso de que toda esta fuese irrecuperable. Todo parece indicar que las semillas de la terrible crisis financiera que impactó al país a finales de 1994 y 1995, han sido sembradas justo en el momento de la privatización y en los primeros años de la banca privatizada. La desregulación fue aprovechada, entre otras cosas, para que los bancos no constituyeran reservas suficientes que les permitieran enfrentar las futuras contingencias de la cartera.

Gráfica 30



Cuadro 14
Razones de Rentabilidad: Bancomer

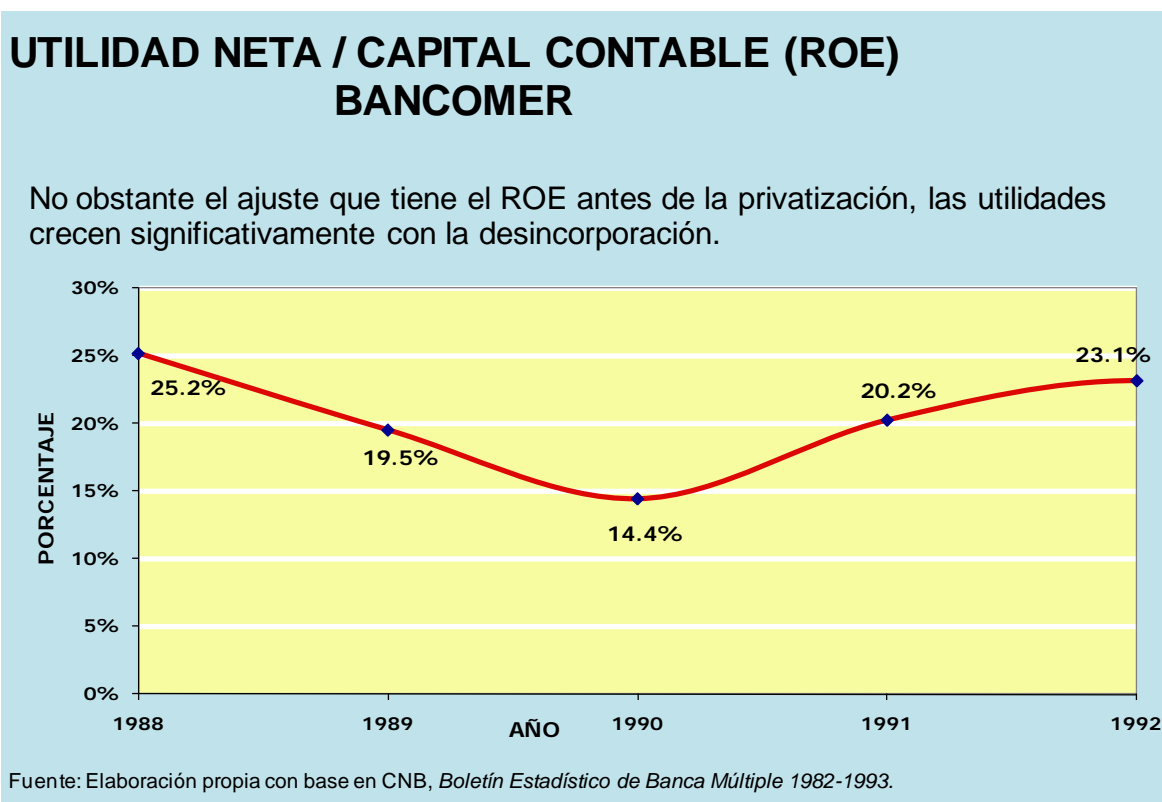
Análisis de Rentabilidad	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Utilidad Neta / Capital Contable (ROE)	25.2%	19.5%	14.4%	20.2%	23.1%	20.0%
Utilidad Neta / Activos (ROA)	1.8%	1.4%	1.2%	1.3%	1.8%	1.6%

Fuente: CNB, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple 1982-1993*.

La gráfica 31 muestra que no obstante la falta de constitución de reservas adecuadas, Bancomer sí estaba generando utilidades como para fortalecer esta cuenta. Esto sucedió en los años inmediatamente anteriores a la privatización. En efecto, cuando examinamos el ROE de Bancomer, podemos observar que en general la relación de utilidades contra capital es muy elevada conforme a los estándares internacionales. Inclusive, la caída que el ROE reporta en 1990

cuando llega a 14.4 por ciento, más que una caída debe considerarse como un ajuste, pues el estándar internacional en muchos países era mucho menor a ese porcentaje.⁸¹ Con la banca privada las cosas no mejoraron, pues el *ROE* se disparó hasta llegar a 23.1%, cifra muy por encima de los sistemas financieros más desarrollados del mundo. Es decir, el Bancomer produjo enormes utilidades que no se vieron reflejadas en la capitalización del banco. A mediano plazo, la liberalización excesiva y la falta de una adecuada regulación preventiva harían mella en la posición financiera del segundo banco más importante del país, que no aprovechó sus altas utilidades para fortalecer su posición financiera.

Gráfica 31

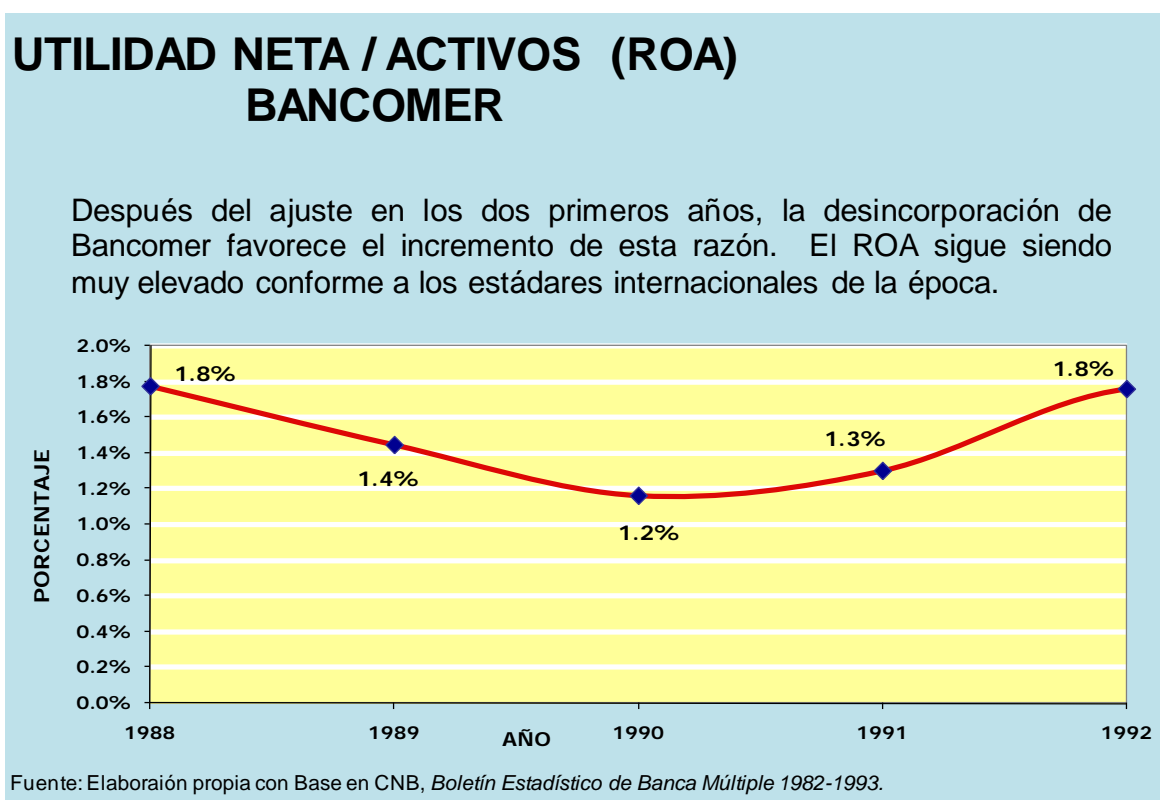


Por lo que respecta al *ROA* que está expresado en la gráfica 32, este indicador tiene un desempeño muy parecido al *ROE*, pues tiene un ajuste que se refleja en el descenso del indicador para 1990, al bajar de 1.8% a 1.2% en el tramo que va 1988 a 1992. Al igual que en el caso anterior, no obstante este descenso, el *ROA* de Bancomer sigue siendo muy alto conforme los están-

⁸¹ Para 1988 el *ROE* promedio en los sistemas bancarios de algunas economías desarrolladas era el siguiente: Suiza, 7.67; Alemania, 8.98; Francia 10.19; Japón, 13.43; Reino Unido y Canadá, 14.5; Estados Unidos, 19.7. Véase, Itzhak Swary y Barry Topf, *La desregulación financiera global. La banca comercial en la encrucijada*, México, FCE, 1992

dares internacionales⁸². A partir de 1990 y conforme se privatiza, el ROA experimenta una recuperación que le ubica nuevamente en los elevadísimos niveles que tenía en 1988, al alcanzar en 1992 el 1.8 por ciento. Nueva prueba de la elevada generación de utilidades que no se vio reflejada en una capitalización del banco. Al respecto, cabe apuntar que el gobierno federal siempre resalto la alta generación de utilidades que se reflejan en las razones financieras de ROE y ROA, sin embargo, lo que no decía es estas altísimas utilidades no se veían reflejadas en una adecuada formación de reservas, ni en la capitalización general del Banco. Como se ha dicho, la desregulación favoreció este fenómeno.

Gráfica 32



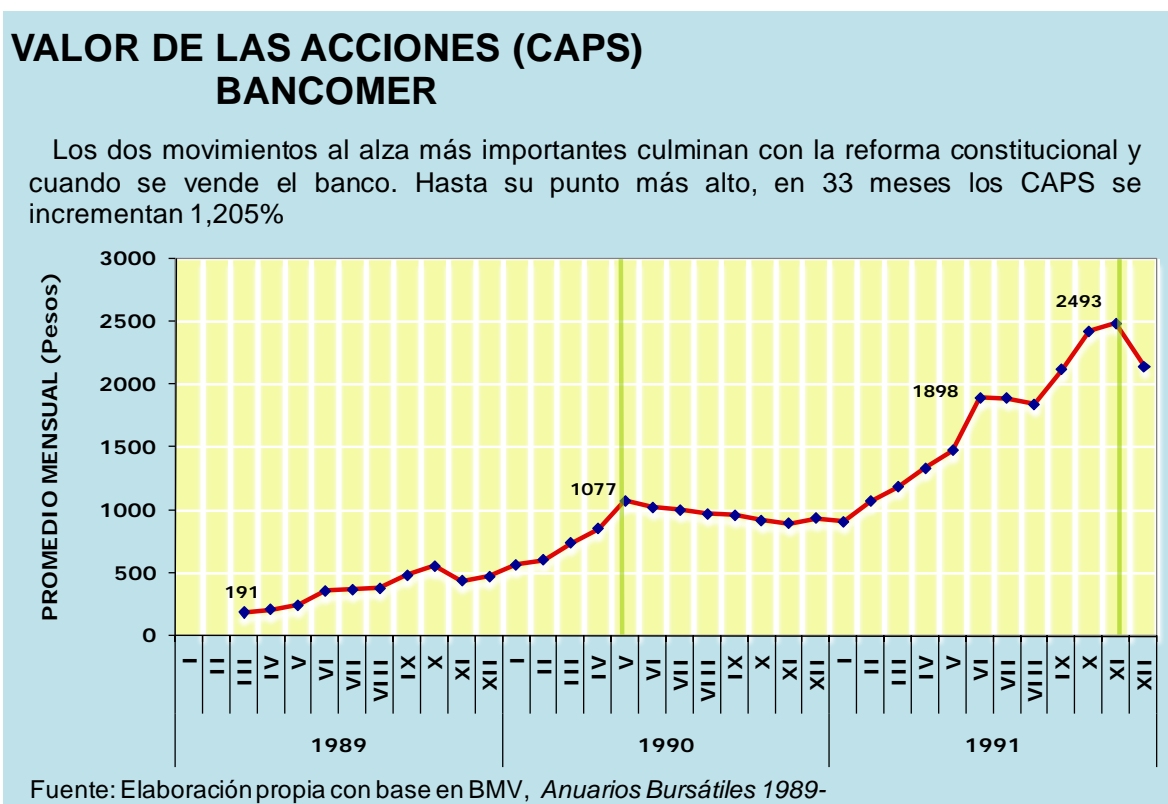
2. Razones de Mercado e Indicadores Cuantitativos

Ningún banco de los que cotizaban en bolsa escapó a la febril espiral especulativa que tenía lugar en le Bolsa Mexicana de Valores. Bancomer que cotizaba desde temprano momento, no podía ser la excepción. En la gráfica 33 se muestra con claridad la impresionante espiral especulativa de que fueron objeto los Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS) de Bancomer. En ella se muestra como desde el inicio del periodo en estudio, marzo de de 1989 y hasta noviembre de 1991, los CAPS de este banco experimentaron un incremento de 1,205%, crecimiento que

⁸² Para el mismo año de 1988 el ROA promedio en los mismos países era el siguiente: Suiza, 0.46; Alemania, 0.34; Francia 0.25; Japón, 0.34; Reino Unido 0.99; Canadá, 0.8 y Estados Unidos 0.9. Véase, Itzhak Swary y Barry Topf, *La desregulación financiera*, op.cit., nota 81.

desde cualquier perspectiva es impresionante. Para efectos de contextualizar la lectura de este crecimiento, es importante destacar que los CAPS de los bancos eran los títulos que mayores rendimientos daban en el periodo que se está estudiando, todo lo cual favorecía que el gobierno federal pudiera pedir tan elevados precios por los bancos. Como en los otros casos, los movimientos alcistas más fuertes tienen lugar justo cuando se reforma la constitución para permitir la desincorporación bancaria, mientras que el segundo gran momento tiene lugar hacia finales de octubre y principios de noviembre de 1991, cuando se vende el banco a sus futuros dueños y se elimina el coeficiente de liquidez.

Gráfica 33

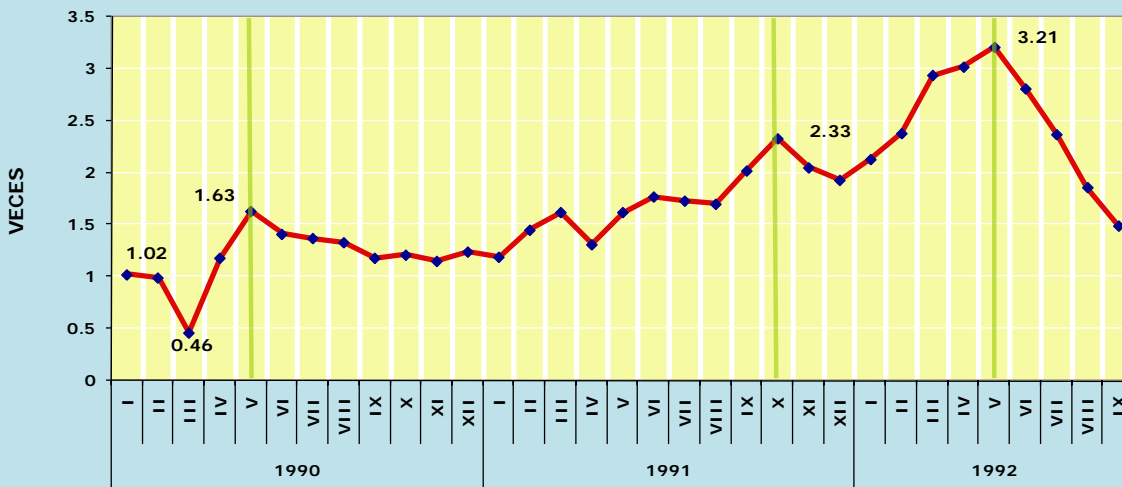


El incremento en el valor de las acciones de los bancos que se cotizaban en la *BMV* inevitablemente tenía que afectar las razones de mercado expresadas en los múltiplos de precio/valor contable (P/VC) y precio/utilidad de. Como se podrá apreciar en la gráfica 34, para el caso de Banco-mer, el múltiplo P/VC desde el inicio del periodo en enero de 1990 y hasta octubre de 1991, se incrementó en 128 por ciento. Del inicio del periodo y hasta mayo de 1992 cuando alcanzó su punto climático más elevado, el incremento fue de 214 por ciento. Es así como el precio valor contable alcanzó en la bolsa las 2.33 veces justo el mes en que se vendió el banco, y todavía seguiría subiendo hasta alcanzar las 3.21 veces en mayo de 1992. La caída de su precio tendrá lugar precisamente en los meses siguientes a mayo del 92, cuando el gobierno federal ha concluido el proceso de venta de los bancos.

Gráfica 34

MÚLTIPLO PRECIO / VALOR CONTABLE (P/VC) BANCOMER

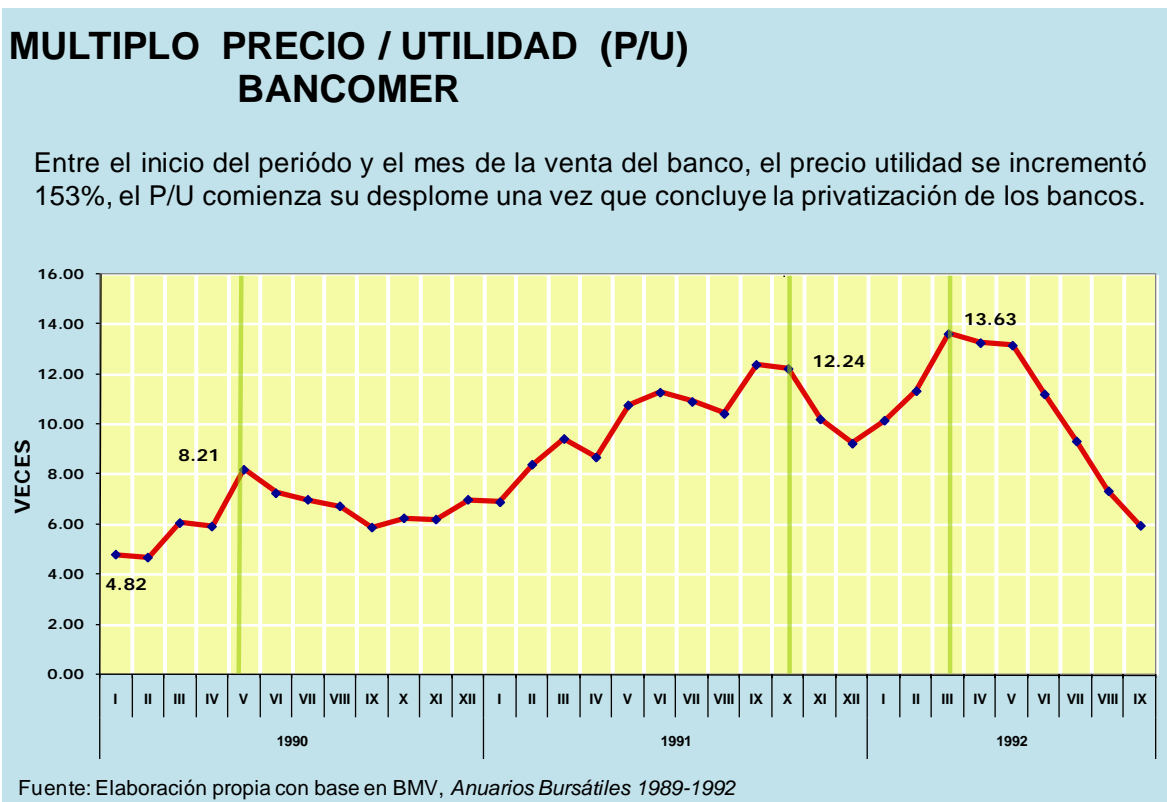
Los dos primeros movimientos al alza del indicador tienen lugar con la reforma constitucional y cuando el banco se vende. Desde el inicio del período y hasta mayo de 1992, su punto más alto, el múltiplo P/VC se incrementó en 214%, comienza a caer cuando termina la venta de los bancos.



Fuente: Elaboración propia con base en BMV, *Anuarios Bursátiles 1989-1992*

En lo que respecta al P/U, la gráfica 35 muestra como entre el inicio del periodo en estudio y la venta del bancos, el múltiplo precio utilidad pasó de 4.42 veces a 12.24 en el mes de la venta de Bancomer, lo cual representa en sólo 22 mese un incremento de 153 por ciento. El múltiplo todavía alcanzará las 13.63 en marzo de 1992, para comenzar a caer una vez que se aproxima la conclusión del proceso de desincorporación.

Gráfica 35



Para concluir podemos observar en el cuadro 15 como Bancomer padece un estancamiento en cuanto al crecimiento de sus sucursales. En efecto, en el momento en que se privatiza cuenta con 742 sucursales, de las 740 con que contaba al inicio del periodo en estudio. Este estancamiento no explica el crecimiento en la plantilla del personal de Bancomer, pues podemos apreciar que en el mismo lapso pasa de 33,808 trabajadores a 36,414, lo que cual indica que Bancomer incrementó su personal sin que el crecimiento en su infraestructura física lo requiriera; es muy probablemente Bancomer expresara en ese entonces un importante problema de eficiencia en la administración de sus recursos.

Igualmente, el cuadro es muy ilustrativo para representar la significativa caída que reporta el número absoluto de cuentas que tenía Bancomer, pues de 9'452,901 cuentas totales con que contaba en 1988, pasa a 5'208,155 en un caída constante que se reporta año con año. Lo anterior, indica que cuando el banco es vendido en 1991, este había dejado de ser una opción sobre todo para las cuentas pequeñas y mediana que antes captaba, mostrando ya un deterioro sensible en su capacidad de captar recursos. En cambio, en los dos años que se reportan como banco privatizado, podemos apreciar un importante crecimiento en el número de las sucursales que reporta el Banco, las cuales alcanzan las 855 sucursales en 1993. A diferencia de Banamex, Bancomer comenzó a crecer, aunque este incremento no se refleja en una mejoría significativa del número de sus cuentas totales, las cuales apenas crecen hasta 5'346,048 cuentas.

Cuadro 15
Indicadores Cuantitativos: Bancomer

CONCEPTO	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Sucursales	740	761	762	742	765	855
Personal	33,808	35,492	37,041	36,414	39,051	35,028
Total de cuentas	9,452,901	7,430,627	6,019,018	5,208,155	5,175,274	5,346,048
Cuentas de cheques	781,756	681,643	876,569	1,214,516	1,449,141	1,740,652
Cuentas de Ahorro	6,944,561	5,586,600	4,176,214	3,240,901	3,058,927	2,895,022
Cuentas de Inversión a Plazo	1,726,584	1,162,384	966,235	752,738	667,206	712,374

Fuente: CNB, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple 1982-1993*.