

## Capítulo 11

### **La lógica financiera perdida: El crédito de inversión comercialmente asegurado**

El objetivo legítimo del gobierno es hacer por una comunidad lo que sea necesario hacer por ella y que no es posible hacer, o no es posible hacerlo tan bien de manera individual.

Abraham Lincoln, 1854

Hemos aprendido que la adquisición exitosa de capital, ya sean bienes de capital existentes o nuevos, tiende a la amortización de los costos de adquisición a partir de los ingresos netos del capital recién adquirido. Por otra parte, el riesgo de que éstos no sean suficientes para pagar el principal y los intereses del costo de adquisición en el plazo convenido, es, como en otros riesgos comerciales, cubierto normalmente por un seguro, el de riesgos de factibilidad. Por último, el tipo más extendido de seguro de riesgos de factibilidad es un auto asegurado, es decir, un seguro en el que el prestatario o el empresario tiene que asumir el riesgo. Por ejemplo, una compañía o un empresario que adquiere un activo que cuesta \$1 millón, podrá financiar \$650,000 del costo. El adquirente debe proporcionar un financiamiento líquido de \$350,000 para cubrir el riesgo de factibilidad y cubrir el costo restante. Esta práctica limita el acceso al crédito de inversión a una pequeña minoría que ya está capitalizada.

Una vez que la política económica nacional se libre de su error unifactorial y los negocios se lleven a cabo según una nueva política bifactorial, la mayor parte del financiamiento para la adquisición de capital se hará mediante créditos de inversión comercialmente asegurados.<sup>1</sup> Estos permitirán que la economía de los Estados Unidos recupere su democracia económica de manera casi imperceptible y de conformidad con la protección constitucional a la propiedad privada, la protección igual de las leyes y el derecho a la vida, la libertad y la búsqueda de la felicidad económica de todos los estadounidenses. La plutocracia económica dará calladamente lugar a la democracia económica. Los Estados Unidos serán la primera sociedad industrial que lleve a cabo esta transformación.

La Figura 11-1 ilustra lo que esto implicaría. Nótese que no es necesario crear nuevas instituciones, <sup>2</sup> sólo se requieren cambios inteligentes en la manera de utilizar las que ya conocemos.

Los párrafos numerados que vienen a continuación corresponden a los números de la Figura 11-1.

1. Las empresas propietarias de bienes de capital que emplean a trabajadores de capital y trabajadores de mano de obra, funcionarán, respecto de sus negocios, administración y otras relaciones institucionales, tal como si fueran financiadas de manera convencional, excepto por los cambios implícitos en el nuevo enfoque de financiamiento. Tendrán acceso a dólares antes de impuestos para objetivos de capital, aprovecharán el financiamiento simultáneo, e incrementarán el poder de compra del ingreso como trabajador capitalistas de sus accionistas empleados y no empleados (para financiamientos mediante PPAC, PPCC, PPCI y PACP) al expandir su propia fuerza de producción).

2. El fideicomiso de empleados, como en el de empleados del PPAE más ampliamente utilizado, sería un fideicomiso de derecho común en el que todos los empleados que adquieren acciones son beneficiarios. Sería una entidad exenta de impuestos que pondría a disposición de todos los empleados o adquirientes de acciones financiados un crédito de inversión para adquirir las acciones de la empresa sin responsabilidad personal y sin deducciones de sus ahorros o salarios. El fideicomiso de empleados, en caso del PPAE, inmediatamente asignaría las acciones, conforme fueran pagadas, a cada empleado en proporción a su compensación relativa por el patrón. En el caso de los fideicomisos de empleados de financiamientos diferentes de los PPAE, los dividendos (pagando totalmente los ingresos netos por acción) serían asignados al principal y los intereses del precio de compra conforme se vayan pagando.

3. El banco comercial u otro prestamista financiero sería la fuente inmediata de los fondos, pero no la principal. Es más importante que administre el pago del crédito una vez que el préstamo ha sido concedido. Según el financiamiento con crédito de inversión asegurado comercialmente, esta función administrativa y de entrega de los préstamos continuaría tal como era cuando el financiamiento del capital se basaba en los ahorros, pero cambiar la fuente de monetización del

ENTRA FIGURA 11-1, P. 107 DEL ORIGINAL

banco. Los beneficios del banco serán los mismos que con financiamiento tradicional. En otras palabras, los honorarios por sus servicios que serían competitivamente limitados, serían los mismos que su dispersión verdadera (tasa de interés menos tasa de inflación) que con financiamientos basados en los ahorros. Indiscutiblemente, esto aseguraría que los costos de financiamiento estuvieran por abajo de las tasas de interés de las últimas décadas.

4. Al permitir que los PPAE y otros financiamientos bifactoriales fueran descontados por el prestamista en el Banco de la Reserva Federal, el banco central sería utilizado sólo para monetizar la transacción.<sup>3</sup> En otras palabras, el Banco de la Reserva Federal desempeñaría la función constitucional del gobierno de proporcionar un medio de intercambio para ser usado por todas las

partes para llevar a cabo convenios contractuales: convenir financiamientos que permitan a las empresas adquirir ciertos activos, estructurar convenios contractuales para sacar todo el provecho posible al financiamiento simultáneo y utilizar a la empresa y su fuerza de trabajo para producir bienes y servicios que paguen su deuda por la adquisición de capital y los intereses, y para adquirir la propiedad de las acciones de la empresa emitidas por el fideicomiso de empleados o de otros participantes individuales. La monetización de los contratos implicados no sólo los cuantifica de manera tangible (de acuerdo con los compromisos de las partes contratantes), sino que permite que muchas personas participen en el desempeño de las obligaciones y en la recepción de las compensaciones implicadas en ambas partes de la ecuación producción-consumo de la economía de mercado. El Banco de la Reserva Federal no correría riesgos; su tasa de descuento se basaría únicamente en sus costos de operación por el desempeño de sus funciones, que, estimamos, no excedería el medio por ciento anual, cuando mucho.<sup>4</sup> Como según la Constitución, la responsabilidad económica del gobierno federal hacia los ciudadanos simplemente cumple su responsabilidad como sustituto de la naturaleza en una economía primitiva (es decir, permitirles ser productivos y obtener los ingresos que necesitan para mantenerse), estos servicios de sustituto del Banco de la Reserva Federal en ningún sentido deben considerarse como una función que potencialmente puede generar ingresos para el gobierno federal.

5. En el momento preciso, los aseguradores contra accidentes probablemente tratarían de suscribir seguros comerciales para los créditos de inversión. Por su misma naturaleza, los seguros de factibilidad del crédito, mal manejados desde el punto de vista conceptual en el pasado, sobre todo a través de los auto seguros, sin duda se convertirían en la principal función de los suscriptores de seguros comerciales. Con seguridad, su capacidad para transferir una porción, incluso importante, de los riesgos a una nueva entidad gubernamental, la Empresa de Reaseguramiento de difusión del capital (ver párrafo 6), sin duda sería muy importante hasta que hubieran adquirido experiencia con seguros comerciales para el financiamiento de créditos de inversión importantes.

No obstante, el hecho es que gran parte de los riesgos suscritos serían nominales, más que reales. Los préstamos asegurados hechos a fideicomisos PPAE de empresas con capital contable sustancial no ofrecen riesgos en la medida en que el capital contable de la empresa cubra ese riesgo. Mediante técnicas bifactoriales, las empresas sencillamente amplían el uso asegurador contra riesgos de sus activos para beneficiarse ellas mismas y a los compradores de nuevas acciones, que, incidentalmente, son consumidores en la misma economía de mercado en la que la empresa espera vender sus productos.

Los préstamos a empresas para financiar transacciones de

capital empresarial que simultánea y proporcionalmente incrementan el poder adquisitivo de los empleados de otros compradores de nuevas acciones como consumidores, en general son más sanos y seguros que los préstamos hechos para financiar el crecimiento de la empresa que nada más incrementa el poder adquisitivo de accionistas ya bien capitalizados, muchos de los cuales no gastan sus ganancias aumentadas en los mercados para consumidores. También contribuyen en mayor medida a la prosperidad de la economía. En resumen, ese tipo de financiamiento del capital va de acuerdo con la lógica del libre mercado y con la democracia económica.

6. El gobierno federal establecería una Empresa de reaseguro de difusión del capital (ERDC) para reasegurar cualquier porción de cualquier riesgo de financiamiento bifactorial asegurado por los suscriptores de un seguro comercial para el crédito de inversión. Al establecer el ERDC, el gobierno federal no adquirirá una nueva responsabilidad, sino que sencillamente simplificará y racionalizará una ya existente.

### **Responsabilidad federal en la prosperidad económica**

¿El gobierno federal es responsable de la salud y prosperidad de la economía norteamericana? Hasta la década de 1930, ésta fue una cuestión controvertida, y las diferencias de opinión estuvieron en efervescencia durante toda la época de las innovaciones del New Deal. En la actualidad tanto los votantes como los funcionarios públicos dan por sentado que la respuesta es afirmativa.

Gran parte de la legislación del congreso y de las audiencias legislativas se relacionan directa o indirectamente con cuestiones y problemas económicos. El presidente de los Estados Unidos es elegido sobre todo por sus opiniones y promesas económicas, al igual que los senadores y los congresistas, los gobernadores y los legisladores estatales. Se considera que la administración nacional fue un éxito o un fracaso por el grado de prosperidad económica que supuestamente obtuvo. Las administraciones estatales, e incluso las de una ciudad, se miden con el mismo rasero, aunque menos amplio. Si bien una vez que estén en el poder es virtualmente imposible distinguir un partido político del otro, en sus campañas políticas ambos afirman que el fin último de su filosofía es el bienestar económico de la familia norteamericana normal.

Cualquier evento que amenace los intereses económicos de los Estados Unidos, ya sea que tenga que ver con las relaciones entre la economía estadounidense y otras economías o que afecte de manera adversa a la industria nacional, alguna rama del comercio exterior, o a un número significativo de ciudadanos, atrae inmediatamente la atención del gobierno. Cuando una empresa importante, como Lockheed o Chrysler, o una municipalidad sobresaliente como la ciudad de Nueva York se ve amenazada por el colapso; cuando los bancos importantes como el

Continental Illinois Corporation y sus subsidiarias, o el Federal Farm Credit System se meten en problemas, o cuando industrias sólidas como la del acero, la automovilística, la de implementos agrícolas y muchas otras empiezan a cosechar las consecuencias de la redistribución del ingreso a través de los impuestos y el sistema de precios, el gobierno se concentra en apuntalar las partes tambaleantes de la economía norteamericana.

Entonces, el problema no es si el gobierno asumirá la responsabilidad de la prosperidad económica, sino cómo se liberará de la obligación de hacerlo. Como en 1930 el Congreso adoptó una estrategia que no tuvo éxito y reafirmó y complicó su error en todas las administraciones subsiguientes, ahora está profundamente sumergido en la administración de una política industrial tácita más que en una iniciativa para formular y adoptar una política económica realista y en supervisar su implantación. El gobierno federal ha renunciado a sus funciones de hacer política y supervisar funciones. Se ha convertido, como decía el Líder de la mayoría de los senadores retirado, Howard Baker, en "una burocracia elegida".<sup>5</sup>

Si cada compra apalancada de un socio por otro y cada fusión y adquisición de una empresa por otra fueran financiadas por un PPAE, y por consiguiente cada trimestre de calendario, cientos de miles de empleados estuvieran en vías de convertirse en trabajadores de capital, hubiéramos ya dado el primer gran paso hacia la democratización de nuestra economía. Pero los dirigentes de las empresas, los dirigentes laborales, los legisladores y los políticos todavía actúan como si pensarán que no importa quién sea el propietario del capital económico productivo. Hasta que no se den cuenta de que la propiedad del capital sí tiene importancia, la concentración ésta seguirá destruyendo la economía cada vez más rápidamente.

Actualmente estamos en mejor posición que la del Presidente Roosevelt cuando, al primer impacto de la Gran Depresión, dijo al pueblo norteamericano: "lo único que debemos temer es el miedo mismo". Con el New Deal y su brillante liderazgo emprendimos intrépidamente la corrección de una política económica que había fracasado. Pero desafortunadamente la política por la que la sustituimos también ha fracasado, todo indica que nos dirigimos a un colapso económico aún más devastador que el de los años 30.

Con estos antecedentes, difícilmente sentaremos las bases para cuestionar el establecimiento de una Empresa de reaseguro de difusión del capital (ERDC) que sería el suscriptor de un reaseguro del capital de inversión apoyado por el gobierno de los Estados Unidos. Esta entidad desempeñaría una función que ya es del gobierno, pero que no está llevando a cabo de la manera más racional y con un objetivo en mente.

Ahora, como durante los últimos cincuenta años, el gobierno ha tratado de quitarse la responsabilidad de la salud y prosperidad de la

economía mediante una filtración obligada; en otras palabras, mediante la redistribución obtenida por la falsificación de los precios de la mano de obra, cobrando impuestos para financiar la redistribución y la "creación" de empleos y subsidiando a través de la inflación y todo tipo de planes de asistencia social, manifiestos y disimulados. En el capitalismo democratizado, el gobierno asumiría sustancialmente la responsabilidad financiera de la economía mediante el establecimiento y supervisión de la implementación de una política económica, laboral y empresarial de poder económico democratizado. La ERDC sería el punto de apoyo para esta tarea. Cada financiamiento llevado a cabo con métodos bifactoriales estaría sujeto a un escrutinio jerárquico especializado, primero de la administración de la empresa; después, de los prestamistas comerciales; más tarde, de los suscriptores del seguro para el crédito comercial de inversión, y por último, quizá hasta de la ERCD y/o el Banco de la Reserva Federal. Los examinadores estarían satisfechos de que cada financiamiento podría liquidar simultáneamente la formación de sus propios activos o costos de adquisición y los costos de convertir en trabajadores capitalistas a los económicamente desposeídos. El diseño está calculado para nulificar la inflación porque elimina su causa principal, la redistribución.

La economía de mercado democratizada propuesta pretende evitar las dificultades que el gobierno encuentra actualmente al desempeñar su función de asegurador y garante de la salud de la economía y de la prosperidad del país mediante una política desequilibrada que enfrenta los problemas del capital de inversión de las empresas, pero no la necesidad de restaurar la democracia en la capacidad de adquisición de la mayoría de los consumidores. Esa necesidad es tan obvia como la de consumir bienes y servicios. Hace mucho tiempo que el gobierno ha sido llamado a utilizar su poder sobre los impuestos y su capacidad de fomentar el "ahorro" basado en ganancias retiradas del mercado de bienes y servicios para rescatar instituciones que pueden funcionar de manera eficiente sólo con la participación de una amplia mayoría en la producción que da como resultado una mayor capacidad de consumo.

Así pues, las diferencias prácticas entre el financiamiento mediante una ERDC y el financiamiento convencional --en lo que toca a la función gubernamental-- es que con el primero el gobierno funciona de manera positiva desde el principio para garantizar que el préstamo se liquidará a sí mismo y que no dependerá de una redistribución obligada por el gobierno que permita a los consumidores comprar lo que se produce.

### **El argumento de la clase privilegiada en contra del acceso democrático al crédito de inversión**

Históricamente, los prestamistas para financiamiento de capital han racionalizado su rechazo a conceder crédito de inversión a pretensos prestatarios inadecuadamente capitalizados sobre la base de que su

confiabilidad no ha sido comprobada, o de que se ha comprobado que no son confiables. El crédito de inversión asegurado comercialmente elimina sustancialmente estos argumentos si se utiliza en combinación con cualquier método bifactorial de financiamiento, excepto el Plan de adquisición de capital residencial (PACR). Esto es válido porque, como lo demuestra el PAAE, el diseño de la banca de inversión para el financiamiento mediante el PAAE compromete a las instituciones involucradas a canalizar los beneficios de los activos que representan a las acciones recién adquiridas al fideicomiso del PAAE, y del fideicomiso del PAAE al prestamista como reembolso del préstamo. Estos convenios contractuales podrían tener como objeto la limitación o el favorecimiento de la distribución, entre los accionistas, de los dividendos de las acciones que han sido pagadas, aunque cierta porción de la deuda derivada de la transacción específica de financiamiento no haya sido liquidada. Pero el pago del precio de compra de las acciones, aunado al interés o los honorarios por el servicio, se lleva a cabo sin intervención personal del comprador de las acciones financiadas. El diseño de la estructura invisible de la empresa empleadora en cada tipo de financiamiento bifactorial (excepto en el PACR) garantiza que el préstamo se pagará de sus operaciones, mientras la empresa tenga éxito, y si ésta fracasa lo harán los aseguradores del crédito de inversión.

Las enmiendas de 1984 a la legislación sobre los PAAE, que específicamente hacían deducibles del impuesto sobre la renta los dividendos de acciones de un PAAE para la empresa empleadora, sí exige que el fideicomiso pague dichos dividendos al empleado accionista. La gran flexibilidad de que normalmente se dispone modificando el tamaño de los pagos del PAAE hechos por la empresa al fideicomiso, mientras se cumpla con los contratos de los créditos, hace que esta limitación tenga poca importancia desde el punto de vista práctico. El financiamiento simultáneo, mediante un PAAE, de la empresa y de las compras de acciones por los empleados no corre el riesgo de que un comprador caprichoso interfiera con el reembolso del préstamo para el financiamiento del PAAE. Los otros seis tipos de financiamiento bifactorial tienen esta misma característica, con la excepción, también en este caso, del PACR.

Con frecuencia, a pretensos compradores de casas se les niega el acceso al crédito porque no satisfacen ciertas normas arbitrarias para ser sujetos de crédito o dignos de confianza. En el caso del financiamiento por PACR, dichas limitaciones no tienen peso suficiente. Primero, porque podría exigirse un enganche si fuera necesario para obtener un seguro comercial para el crédito de inversión para financiar el PACR. (No obstante, habría una razón de peso para alejarse de la norma general que rechaza el auto aseguramiento para financiar inversiones). Segundo, también el financiamiento de una casa indiscutiblemente seguiría siendo una transacción garantizada con una hipoteca. Por último, el ardiente apego al hogar es una característica

que el ser humano que comparte con todas las especies territoriales. Eso, en sí mismo, proporciona un alto grado de seguridad. Además, los propietarios de una casa rara vez dejan de pagar su hipoteca, y cuando esto sucede, casi siempre es porque el propietario no tiene capacidad de pago; y el bajo poder adquisitivo es resultado, sobre todo, de nuestra política económica unifactorial.

### **El desprestigio de la mística del ahorro**

La lógica del financiamiento democrático de crédito de inversión asegurado comercialmente limita la disponibilidad de este tipo de créditos, que son un mito excepto cuando se basan en la escasez de los ingredientes físicos necesarios para la producción y el consumo de bienes y servicios. Como los costos se minimizan mediante métodos de financiamiento más eficientes, el financiamiento mismo es cada vez más factible. Mayores ingresos en el bolsillo de los consumidores que necesitan y desean mejorar su nivel material de vida amplía la demanda de bienes y servicios en el mercado y por lo tanto desencadena el incremento de la producción.

Tácitamente, pero de manera inequívoca, la tecnología promete una vida más fácil y rica a quienes son capaces de aprovechar las innovaciones tecnológicas de manera práctica y por lo tanto incrementar su capacidad personal de obtener ingresos y consumir y disfrutar bienes y servicios. Mientras tanto, los economistas unifactoriales alaban las virtudes de renunciar al consumo y aconsejan a los presuntos consumidores que ahorren, en lugar de gastar. Estos economistas hipnotizados por el ahorro nos aseguran que el ascetismo económico y la supresión deliberada del consumo masivo, del cual dependen los productores para funcionar, a la larga permitirá al subconsumidor dedicado realizar el "sueño norteamericano" de tener capital. Pero la realidad es exactamente la contraria. La mente del estadounidense y nuestras instituciones financieras necesitan librarse de la mística del ahorro, que impide pensar en la economía en términos físicos, como en un sistema. La comprensión de las técnicas de financiamiento bifactorial y del capital de inversión asegurado comercialmente serían un primer paso importante en esa dirección.

Obviamente, algunos genios del financiamiento pueden explotar los modestos ahorros exprimidos del ingreso derivado del trabajo para crear grandes capitales; lo hemos visto en todos los tiempos. Pero las reglas que funcionan para los genios no funcionan para los consumidores en general ni para la economía como un todo. Hay muy pocos genios, y así ha sido siempre. Tras el fenómeno del "hombre que se hace a sí mismo" hay algo más obvio y significativo. El genio financiero se aprieta el cinturón sólo en la primera etapa de su búsqueda de un capital real. No es la frugalidad el secreto de ninguna de las grandes fortunas, sino la capacidad de financiar la adquisición de créditos mediante los salarios del capital.

## **La pobreza siempre ha sido relativa**

Conforme progresa la industria es cada vez más fácil producir cantidades mayores de bienes y servicios, con frecuencia de mejor calidad. El nivel de subsistencia socialmente aceptable y un nivel de vida decente va de la mano con la tecnología. La única característica permanente de la riqueza es su definición. Riqueza significa tener ingresos suficientes para comprar lo que uno considera suficiente para satisfacer las necesidades y los deseos, es tener patrimonio.

Hay grandes diferencias personales y de clase entre quienes, por sus altos ingresos de trabajadores de capital, gozan de riqueza y ocio y quienes se mantienen a sí mismos por encima de la pobreza trabajando y esforzándose frenéticamente. Ni las implicaciones económicas, ni las sociales, ni las políticas de estas diferencias cualitativas pueden ser minimizadas o dejadas de lado sólo porque la clase media actual puede tener ciertas comodidades básicas que caracterizaron un nivel de vida alto en algún momento del pasado. Tampoco la distribución cada vez menos democrática del poder económico en los Estados Unidos se ha hecho menos ofensivo por el hecho de que los pobres se las arreglan para obtener, mediante filtraciones obligadas y una política ignominiosa de asistencia social, comodidades comparables con las que disfrutaba la clase media del pasado.

En la distribución del poder social, ya sea político o económico, todo es relativo. La esencia de la democracia económica yace en la eliminación de las diferencias de la capacidad de obtener ingresos que resulta de la negación de la igualdad de oportunidades económicas, especialmente la misma capacidad de acceso al crédito de inversión. Las diferencias de estatuto económico que son resultado de las diferencias en el aprovechamiento y uso de las oportunidades económicas son naturales, adecuadas y deseables. Pero todas las diferencias basadas en la desigualdad de las oportunidades económicas, especialmente las que dan acceso al crédito de inversión a los ya capitalizados y lo niegan a los subcapitalizados o no capitalizados, en una democracia son violaciones descaradas de los derechos constitucionales de los ciudadanos.

Cuando las finanzas democráticas se hagan tan sencillas como las plutocráticas, entonces una nación democrática garantizar que todo financiamiento de capital se estructure de manera democrática. Ni a empresas ni a individuos se les permitir plutocratizar aún más nuestra economía; tampoco podrán, una vez que ésta se democratice, reasumir sus antiguas costumbres. Dicho sencillamente, el financiamiento basado en el ahorro tiende a la plutocracia, mientras que el financiamiento de capital de inversión comercialmente asegurado, si se usa adecuadamente y está bien diseñado, tiende a la democracia.

## NOTAS

1. El financiamiento del capital para especulación podría seguir satisfaciendo las necesidades de financiamiento de nuevas empresas.
2. ERDC es otro nombre del gobierno de los Estados Unidos. Es una empresa de reaseguro respaldada sólo por la fe y el crédito de los Estados Unidos.
3. La lógica que respalda el diseño de una economía que funciona a base de créditos de inversión asegurados comercialmente más que financiada por el ahorro fue instituida por Harry Scherman en The Promises Men Live By (New York, Random House, 1938). A Scherman le faltó profundizar en la economía bifactorial, si no, se hubiera tropezado con los PAAE y la economía bifactorial.
4. Este es un estimado de los costos de operación de lo que correspondería a un sistema de contabilidad computarizado. La estimación es la relación entre los costos de empleados estimados para operar la función de descuento del Sistema de la Reserva Federal repartidos entre el volumen estimado de transacciones de financiamiento de créditos que se descontarían (monetizarían) mediante el sistema. Suponemos que a la larga el volumen incluiría virtualmente todo el financiamiento de créditos no gubernamentales.
5. Howard H. Baker, Jr., "Does the Congress need reform?" San Francisco Chronicle, 18 de abril de 1984, p. A1.

### **Figura 11-1. Contratación de financiamiento democrático comercialmente asegurado de transacciones de capital.**

1. PROPIEDAD DE TÍTULOS Y EMPRESA OPERADORA. (Excepto en caso de residencia cuando el propietario tiene activos en fideicomiso hasta que no se pagan)
2. FIDEICOMISO DE EMPLEADOS ACCIONISTAS. (Custodia en caso de PACR)
3. BANCA COMERCIAL, AHORROS Y PRESTAMOS, COMPAÑÍA DE SEGUROS O ALGÚN OTRO PRESTAMISTA
4. BANCO CENTRAL. (En los Estados Unidos, Banco de la Reserva Federal)
5. SUScriptor DEL SEGURO COMERCIAL PARA EL CRÉDITO DE INVERSIÓN
6. CEMPRESA DE REASEGURO PARA LA DIFUSIÓN DEL CAPITAL (ERDC). (Un suscriptor de reaseguros para el crédito de inversión del gobierno de los Estados Unidos)
7. Efectivo
8. Activos de capital
9. Garantía del pagaré del fideicomiso
10. Seguro
11. Primas
12. Nuevas acciones comunes o intereses de los activos
13. Pagos del principal e intereses deducibles de impuestos
14. Efectivo

15. Plazo del préstamo
16. Pagaré del reembolso
17. Plazos del reembolso
18. Descuento del pagar, del fideicomiso
19. Pago de los plazos
20. Efectivo
21. Cesión de una porción de los riesgos y la prima
22. Reaseguro
23. EMPLEADOS